

3. ปัจจัยความเสี่ยง

การลงทุนในหุ้นของบริษัท มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรพิจารณาข้อมูลทั้งหมดในเอกสารฉบับนี้ และควรใช้วิจารณญาณอย่างรอบคอบในการพิจารณาปัจจัยความเสี่ยงที่ระบุในหัวข้อนี้ รวมทั้งข้อมูลอื่นๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้นของบริษัท

ข้อความดังกล่าวต่อไปนี้อธิบายถึงปัจจัยความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อ บริษัทฯ ธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ และมูลค่าหุ้นของบริษัทฯ นอกจากนี้ อาจมีปัจจัยความเสี่ยงบางประการซึ่งบริษัทฯ ไม่อาจทราบได้ในขณะนี้ และปัจจัยความเสี่ยงที่บริษัทฯ พิจารณาแล้วอาจเห็นว่าในปัจจุบันไม่มีนัยสำคัญ แต่ในอนาคตอาจกลายเป็นปัจจัยความเสี่ยงที่มีนัยสำคัญ โดยปัจจัยความเสี่ยงเหล่านี้ อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ รายได้ ผลกำไร ทรัพย์สิน สภาพคล่องทางการเงิน แหล่งเงินทุนของบริษัทฯ ตลอดจนโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ได้

นอกจากนี้ ข้อความในลักษณะที่เป็นการคาดการณ์เหตุการณ์ในอนาคต (forward – looking statement) เช่น "เชื่อว่า" "คาดการณ์ว่า" "คาดว่า" "วางแผนว่า" "ประสงค์จะ" "โดยประมาณ" หรือประมาณการทางการเงิน โครงการในอนาคต ประมาณการผลการดำเนินงาน การประกอบธุรกิจ แผนการขยายธุรกิจ การเปลี่ยนแปลงกฎหมายที่เกี่ยวข้องในการดำเนินธุรกิจ นโยบายรัฐบาลในประเทศต่างๆ และปัจจัยอื่นๆ ซึ่งเป็นการคาดการณ์เหตุการณ์ในอนาคต เป็นความเห็นของบริษัทฯ ณ ปัจจุบัน และไม่เป็นการรับรองถึงการดำเนินงาน หรือเหตุการณ์ในอนาคต ไม่ว่าในลักษณะใด โดยผล หรือเหตุการณ์จริงอาจแตกต่างอย่างมากจากประมาณการ หรือการคาดการณ์ดังกล่าวอย่างมีนัยสำคัญ

สำหรับข้อมูลที่อ้างอิงถึง หรือที่เกี่ยวข้องกับรัฐบาล หรือเศรษฐกิจในภาพรวมของตลาดในประเทศไทย และประเทศต่างๆ ในตลาดโลกนั้น บริษัทฯ ได้มาจากข้อมูลที่มีการเปิดเผย หรือคัดลอกมาจากเอกสารของทางราชการ หรือแหล่งข้อมูลอื่นที่เชื่อว่าเชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทฯ ไม่ได้มีการตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว หรือวิธีการที่ได้มาซึ่งข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด

3.1 ความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

3.1.1 กลุ่มบริษัทฯ มีความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาเชื้อเพลิง และกลุ่มบริษัทฯ อาจไม่สามารถผลักภาระจากความผันผวนดังกล่าวให้แก่ลูกค้าของกลุ่มบริษัทฯ ได้ทั้งหมด

ก๊าซธรรมชาติเป็นเชื้อเพลิงหลักสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมของกลุ่มบริษัทฯ และเป็นต้นทุนในการดำเนินงานที่สำคัญมากที่สุดของกลุ่มบริษัทฯ โดยมีสัดส่วนอยู่ที่ร้อยละ 79.2 ร้อยละ 81.0 ร้อยละ 78.6 และ ร้อยละ 76.2 ของต้นทุนขายและการให้บริการของกลุ่มบริษัทฯ ในปี 2556 2557 2558 และในงวดหกเดือนสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2559 ตามลำดับ ทั้งนี้ ราคาเชื้อเพลิงอาจมีความผันผวนขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่าง เช่น ภาวะเศรษฐกิจโลก การเปลี่ยนแปลงของอุปสงค์และอุปทาน ปริมาณสำรองของเชื้อเพลิงในตลาด เสถียรภาพทางการเมือง นโยบายการผลิตของประเทศผู้ผลิตและส่งออกเชื้อเพลิง ตลอดจนสภาพภูมิอากาศ และภัยพิบัติทางธรรมชาติ ดังนั้น หากต้นทุนเชื้อเพลิงเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและกลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถผลักภาระราคาเชื้อเพลิงที่เพิ่มขึ้นดังกล่าวไปยังลูกค้าของกลุ่มบริษัทฯ ได้ จะทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีอัตรากำไรลดลงและส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ รายได้ ผลกำไร สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

ทั้งนี้ ความสามารถของกลุ่มบริษัท ในการผลักราคาความผันผวนของราคาเชื้อเพลิงไปยังลูกค้าที่ซื้อไฟฟ้าและไอน้ำของกลุ่มบริษัท ขึ้นอยู่กับข้อกำหนดที่ระบุไว้ภายใต้สัญญาซื้อขายของกลุ่มบริษัท ดังนี้

- ตามข้อกำหนดในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจาก SPP กับ กฟผ. ซึ่งเป็นรัฐวิสาหกิจผู้ให้บริการสาธารณูปโภคด้านไฟฟ้า กลุ่มบริษัท สามารถผลักราคาก๊าซธรรมชาติไปยัง กฟผ. ได้เท่ากับอัตราความร้อนตามสัญญา (contracted heat rate) ดังนั้น หากอัตราความร้อนที่เกิดขึ้นจริงสูงกว่าอัตราความร้อนตามในสัญญา กลุ่มบริษัท จะได้รับกำไรจากการดำเนินงานลดลง จากการที่กลุ่มบริษัท ได้รับค่าพลังงานไฟฟ้าจาก กฟผ. ตามอัตราความร้อนตามสัญญา ต่ำกว่าต้นทุนค่าใช้จ่ายก๊าซธรรมชาติที่ใช้จริง (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับข้อกำหนดภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าจาก SPP ของกลุ่มบริษัท กับ กฟผ. ในส่วนที่ 2.2.8 หัวข้อ 8.2.3 สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. และ หัวข้อ 8.1.1 อัตราค่าไฟฟ้าสำหรับไฟฟ้าที่ผลิตโดย SPP และจำหน่ายให้ กฟผ.)
- ตามข้อกำหนดในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับลูกค้าอุตสาหกรรมในประเทศไทย โดยปกติ กลุ่มบริษัท ตกลงขายไฟฟ้าในอัตราส่วนลดจากอัตราค่าไฟฟ้าขายปลีกของ กฟผ. ซึ่งเป็นรัฐวิสาหกิจผู้ให้บริการสาธารณูปโภคด้านไฟฟ้าสำหรับพื้นที่ในประเทศไทย ที่ตั้งอยู่นอกกรุงเทพมหานคร นนทบุรี และสมุทรปราการ ทั้งนี้ สูตรอัตราค่าไฟฟ้าของ กฟผ. ได้มีการรวมคำนวณค่า Ft ซึ่งสะท้อนความผันผวนของราคาเชื้อเพลิง ซึ่งค่า Ft ดังกล่าวจะมีการปรับเปลี่ยนทุกๆ 4 เดือนเพื่อให้สอดคล้องกับราคาของเชื้อเพลิงที่ใช้ในการผลิตไฟฟ้าหลายชนิด เช่น ถ่านหิน น้ำมัน ก๊าซธรรมชาติ และเชื้อเพลิงประเภทอื่น ตลอดจนอัตราเงินเพื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และปัจจัยอื่นๆ ดังนั้นค่า Ft จึงเป็นการอ้างอิงกับดัชนีราคาเชื้อเพลิง (Fuel Price Index) โดยรวม ที่ไม่ได้สะท้อนหรือไม่ได้ถูกออกแบบให้สะท้อนถึงต้นทุนที่แท้จริงของกลุ่มบริษัท ซึ่งประกอบด้วยต้นทุนจากค่าก๊าซธรรมชาติเป็นส่วนสำคัญ นอกจากนี้ ค่า Ft อาจไม่ได้มีการปรับตัวตามกลไกที่ได้ออกแบบไว้เสมอไป (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับข้อกำหนดภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับลูกค้าอุตสาหกรรมในประเทศไทยของกลุ่มบริษัท ในส่วนที่ 2.2.8 หัวข้อ 8.2.5 สัญญาซื้อขายไฟฟ้า และสัญญาซื้อขายไอน้ำกับลูกค้าอุตสาหกรรม (Industrial Users) ในนิคมอุตสาหกรรม และ หัวข้อ 8.1.1 (4) (ข) อัตราค่าไฟฟ้าสำหรับไฟฟ้าซึ่งผลิตโดย SPP และจำหน่ายให้ลูกค้าอุตสาหกรรม)
- ตามข้อกำหนดภายใต้สัญญาซื้อขายไอน้ำกับลูกค้าอุตสาหกรรม กลุ่มบริษัท ได้กำหนดราคาขายไอน้ำให้สอดคล้องกับความเปลี่ยนแปลงในดัชนีอื่นๆ เช่น ฐานราคาก๊าซธรรมชาติ ฐานราคาน้ำ ดัชนีราคาผู้บริโภค และฐานราคาไอน้ำ อย่างไรก็ตาม การปรับราคาตามการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจไม่สะท้อนราคาก๊าซธรรมชาติที่แท้จริง เนื่องจากดัชนีอื่นนั้นอาจไม่ได้มีการปรับตัวไปในทิศทางและสัดส่วนเดียวกับการปรับตัวของราคาก๊าซธรรมชาติ

สำหรับโรงไฟฟ้าที่ใช้น้ำมันดีเซลเป็นเชื้อเพลิงของกลุ่มบริษัท ในประเทศเวียดนาม เนื่องจากปัจจุบันน้ำมันดีเซลมีราคาสูง กลุ่มบริษัท จึงดำเนินการผลิตไฟฟ้าเพียง 1 ชั่วโมงต่อเดือน และดำเนินการซื้อไฟฟ้าโดยตรงจากบริษัทย่อยของ EVN และขายต่อให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมในเขตนิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ เบียน

หัว อย่างไรก็ดี เนื่องจากประเทศเวียดนามมักประสบกับปัญหาไฟฟ้าไม่พอใช้ในฤดูแล้ง ซึ่งโดยปกติอยู่ระหว่างเดือนธันวาคมถึงมีนาคม EVN อาจขอให้กลุ่มบริษัทฯ ดำเนินการผลิตไฟฟ้าโดยใช้โรงไฟฟ้าที่ใช้น้ำมันดีเซลเป็นเชื้อเพลิงของกลุ่มบริษัทฯ ช่วงฤดูแล้งในบางวัน ซึ่งทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีความเสี่ยงจากราคาน้ำมันดีเซลและอาจส่งผลในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

3.1.2 กลุ่มบริษัทฯ กำหนดราคาขายไฟฟ้าแก่ลูกค้าอุตสาหกรรมในประเทศไทยในอัตราส่วนลดจากอัตราค่าไฟฟ้าของ กฟภ. ซึ่งอาจไม่สอดคล้องกับต้นทุนเชื้อเพลิงที่แท้จริงของกลุ่มบริษัทฯ และอาจไม่ได้ปรับเปลี่ยนตามกลไกที่กำหนดไว้

ตามข้อกำหนดภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับลูกค้าอุตสาหกรรมในประเทศไทย กลุ่มบริษัทฯ ขายไฟฟ้าในอัตราส่วนลดจากอัตราค่าไฟฟ้าขายปลีกของ กฟภ. เนื่องจากต้องแข่งขันกับ กฟภ. ซึ่งอัตราค่าไฟฟ้าของ กฟภ. ถูกกำหนดโดยรัฐบาลซึ่งพิจารณาจากต้นทุนในการผลิต ซื้อ ส่ง และจัดจำหน่ายไฟฟ้าของ กฟภ. กฟน. และ กฟผ. ซึ่งเป็นหน่วยงานหลักในการดำเนินงานสาธารณูปโภคด้านไฟฟ้าของประเทศ ดังนั้น อัตราค่าไฟฟ้าของ กฟภ. และอัตราค่าไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ สำหรับการขายให้แก่ลูกค้าอุตสาหกรรมอาจไม่สะท้อนถึงต้นทุนในการผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ ที่แท้จริง

อัตราค่าไฟฟ้าของ กฟภ. มีการกำหนดโดยใช้สูตรการปรับค่า Ft ซึ่งสะท้อนความผันผวนของราคาเชื้อเพลิง อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างเงินบาทและดอลลาร์สหรัฐ นโยบายรัฐบาล และปัจจัยอื่นๆ อย่างไรก็ตาม เนื่องจากต้นทุนเชื้อเพลิงซึ่งเป็นส่วนประกอบที่สำคัญที่สุดของค่า Ft นั้น อ้างอิงกับดัชนีราคาเชื้อเพลิงโดยทั่วไปซึ่งไม่อาจสะท้อนต้นทุนเชื้อเพลิงที่แท้จริงของกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งมีต้นทุนก๊าซธรรมชาติเป็นต้นทุนส่วนใหญ่ นอกจากนี้ ค่า Ft ในปัจจุบันมีการปรับเปลี่ยนเพียงทุกๆ 4 เดือน และอาจไม่ได้มีการปรับเปลี่ยนตามกลไกที่ได้ออกแบบไว้เสมอไป เช่น ในช่วงเดือนมกราคมถึงเดือนเมษายนของปี 2556 นั้น รัฐบาลกำหนดให้ใช้ค่า Ft ที่ 0.5204 บาท ในขณะที่ค่า Ft ในอัตราที่คำนวณตามสูตรการปรับอัตราค่าไฟฟ้าควรจะอยู่ที่ 0.6157 บาท

ดังนั้นในสถานะที่ราคาเชื้อเพลิงมีการปรับตัวสูงขึ้น หากไม่มีการปรับเปลี่ยนค่า Ft ตามกลไกที่กำหนดไว้ จะส่งผลกระทบต่ออัตราค่าไฟฟ้าของ กฟภ. และอัตราค่าไฟฟ้าที่กลุ่มบริษัทฯ ขายให้แก่ลูกค้าย่อมไม่ปรับเพิ่มขึ้นให้สอดคล้องกับค่าเชื้อเพลิงที่สูงขึ้นเช่นกัน ดังนั้น หากเกิดเหตุการณ์ดังกล่าวขึ้น การที่กลุ่มบริษัทฯ นำอัตราค่าไฟฟ้าของ กฟภ. มาใช้อ้างอิงอาจส่งผลในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

3.1.3 ธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ พึ่งพิง กฟผ. และ กฟภ.

กฟผ. เป็นผู้ผลิตไฟฟ้ารายใหญ่ที่สุดของประเทศ และเป็นผู้ซื้อไฟฟ้าแบบขายส่งรายใหญ่ที่ควบคุมระบบขายส่งไฟฟ้าทั้งหมดในประเทศ และยังเป็นลูกค้ารายใหญ่ที่สุดของกลุ่มบริษัทฯ โดย ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าตามโครงการรับซื้อไฟฟ้าจาก SPP กับ กฟผ.ทั้งสิ้น 16 สัญญา โดยมีกำลังการผลิตตามสัญญา รวม 1,410.0 เมกะวัตต์ คิดเป็นร้อยละ 57.8 ของกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าทั้งหมดของกลุ่มบริษัทฯ สัญญาซื้อขายไฟฟ้าตามโครงการรับซื้อไฟฟ้าจาก SPP ดังกล่าวเป็นสัญญาระยะยาวซึ่ง กฟผ. ตกลงรับซื้อไฟฟ้าจากกลุ่มบริษัทฯ โดยมีอายุสัญญาตั้งแต่ 21 ถึง 25 ปี นับจากวันที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ของแต่ละโครงการโรงไฟฟ้า

การขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. นั้นมีความสำคัญต่อธุรกิจของกลุ่มบริษัท โดยรายได้จากการขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. คิดเป็นร้อยละ 54.3 ร้อยละ 55.4 ร้อยละ 54.9 และ ร้อยละ 61.3 ของรายได้จากการขายและการให้บริการทั้งหมดของกลุ่มบริษัท ในปี 2556 2557 2558 และในงวดหกเดือนสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2559 ตามลำดับ นอกจากนี้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท กับ กฟผ. ในส่วนของโครงการโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการผลิตแล้วนั้น สัญญาดังกล่าวจะสิ้นสุดในระหว่างปี 2562 (อย่างรวดเร็วที่สุด) และ 2583 (อย่างช้าที่สุด)

กลุ่มบริษัท ไม่อาจรับรองได้ว่ากลุ่มบริษัท จะสามารถต่ออายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้า หรือเข้าทำสัญญาฉบับใหม่ทดแทน ซึ่งมีเงื่อนไขเทียบเท่ากับข้อตกลงในสัญญาเดิมกับ กฟผ. ได้ ดังนั้น เหตุการณ์ดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท ได้

กฟผ. เป็นผู้ซื้อไฟฟ้าที่ผลิตโดยโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของกลุ่มบริษัท แต่เพียงรายเดียวและจะเป็นผู้ซื้อไฟฟ้าที่ผลิตโดยโรงไฟฟ้าพลังงานลมของกลุ่มบริษัท แต่เพียงรายเดียวเช่นกัน ทั้งนี้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 กลุ่มบริษัท มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าตามโครงการรับซื้อไฟฟ้าจาก VSPP กับ กฟผ. สำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ทั้งสิ้น 15 สัญญา โดยมีกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญารวม 114.2 เมกะวัตต์ และมีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าตามโครงการรับซื้อไฟฟ้าจาก VSPP กับ กฟผ. สำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานลมทั้งหมด 2 สัญญา โดยมีกำลังการผลิตไฟฟ้าตามสัญญารวม 16.0 เมกะวัตต์

สัญญาซื้อขายไฟฟ้าตามโครงการรับซื้อไฟฟ้าจาก VSPP กับ กฟผ. สำหรับโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ของกลุ่มบริษัท เป็นสัญญาระยะยาวซึ่ง กฟผ. ตกลงรับซื้อไฟฟ้าจากกลุ่มบริษัท เป็นระยะเวลา 25 ปี นับจากวันที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ของแต่ละโครงการโรงไฟฟ้า สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมของกลุ่มบริษัท กฟผ. ตกลงรับซื้อไฟฟ้าจากกลุ่มบริษัท เป็นระยะเวลา 5 ปี นับจากวันที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ ซึ่งสัญญาซื้อขายไฟฟ้างดงามจะต่ออายุต่อเนื่องครั้งละ 5 ปีโดยอัตโนมัติ อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัท ไม่อาจรับรองได้ว่ากลุ่มบริษัท จะสามารถต่ออายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้า หรือเข้าทำสัญญาฉบับใหม่ทดแทนกับ กฟผ. ได้ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท

นอกจากนี้ ข้อพิพาทหรือข้อขัดแย้งใดๆ ที่กลุ่มบริษัท อาจมีกับ กฟผ. และ/หรือ กฟผ. อาจส่งผลกระทบต่อทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท อีกด้วย

3.1.4 กลุ่มบริษัท มีความเสี่ยงที่สำคัญด้านสัญญาภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. และ กฟผ.

กฟผ. เป็นลูกค้ารายใหญ่ที่สุดของกลุ่มบริษัท โดยกลุ่มบริษัท มีรายได้จากการขายไฟฟ้าให้แก่ กฟผ. คิดเป็นร้อยละ 54.3 ร้อยละ 55.4 ร้อยละ 54.9 และ ร้อยละ 61.3 ของรายได้จากการขายและการให้บริการทั้งหมดของกลุ่มบริษัท ในปี 2556 2557 2558 และในงวดหกเดือนสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2559 ตามลำดับ ทั้งนี้ กฟผ. เป็นรัฐวิสาหกิจ และเป็นผู้ซื้อไฟฟ้าแบบขายส่งรายหลักของประเทศ ด้วยเหตุผลดังกล่าว สัญญาซื้อขายไฟฟ้าตามโครงการรับซื้อไฟฟ้าจาก SPP ระหว่าง กฟผ. กับกลุ่มบริษัท จึงเป็นสัญญามาตรฐานที่กลุ่มบริษัท ไม่สามารถเจรจาต่อรองเงื่อนไขต่างๆ ภายใต้สัญญาได้ นอกจากนี้ข้อกำหนดในสัญญามาตรฐานดังกล่าวไม่มีการปรับเปลี่ยนให้สอดคล้องกับการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท และสัญญามาตรฐานดังกล่าว

ประกอบไปด้วยข้อกำหนดในสัญญาบางข้อที่กลุ่มบริษัท เห็นว่าไม่ชัดเจนหรืออาจก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัท ซึ่งรวมถึง

- ในกรณีที่กลุ่มบริษัท เป็นฝ่ายผิดสัญญา กฟผ. มีสิทธิเลิกสัญญาได้หากกลุ่มบริษัท ไม่สามารถแก้ไขเหตุผิดสัญญานั้นได้เมื่อครบกำหนดระยะเวลาแก้ไขเหตุแห่งการผิดสัญญาดังกล่าว และกลุ่มบริษัท ต้องเสียค่าปรับในการบอกเลิกสัญญา และค่าปรับอื่นๆ ให้แก่ กฟผ. ตามที่กำหนดไว้ในสัญญา
- ในกรณีที่ กฟผ. เป็นฝ่ายผิดสัญญา กลุ่มบริษัท มีสิทธิเลิกสัญญาได้หาก กฟผ. ไม่สามารถแก้ไขเหตุผิดสัญญานั้นได้เมื่อครบกำหนดระยะเวลาแก้ไขเหตุแห่งการผิดสัญญาดังกล่าว แม้ว่ากลุ่มบริษัท จะมีสิทธิเรียกร้องค่าเสียหายจาก กฟผ. สำหรับความเสียหายที่เกิดขึ้น แต่ในกรณีนี้กลุ่มบริษัท จะไม่สามารถขายไฟฟ้าภายใต้สัญญาดังกล่าวได้ และส่งผลให้กลุ่มบริษัท เสียโอกาสในทางธุรกิจ
- หากพลังไฟฟ้าที่กลุ่มบริษัท จัดส่งต่ำกว่าที่กำหนดในสัญญา หรือหากประสิทธิภาพของโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมในการใช้ก๊าซธรรมชาติในการผลิตไฟฟ้าและพลังงานความร้อน (thermal energy) น้อยกว่าขั้นต่ำที่กำหนดไว้ในสัญญา กลุ่มบริษัท ต้องเสียค่าปรับตามที่กำหนดไว้ในสัญญา
- หาก กฟผ. ไม่สามารถซื้อไฟฟ้าในปริมาณที่กำหนดในสัญญาจากกลุ่มบริษัท ไม่ว่าจะด้วยสาเหตุใดก็ตาม หรือหากเกิดเหตุสุดวิสัยที่กระทบต่อ กฟผ. หรือเกิดเหตุสุดวิสัยจากหน่วยงานรัฐที่มีผลกระทบต่อกกลุ่มบริษัท ขึ้น กลุ่มบริษัท ไม่สามารถขายไฟฟ้าส่วนที่เหลือภายใต้สัญญา ขณะที่ความรับผิดชอบของ กฟผ. ที่มีต่อกกลุ่มบริษัท ภายใต้เงื่อนไขที่กำหนดไว้ในสัญญามีอยู่อย่างจำกัด

กฟผ. เป็นผู้ซื้อไฟฟ้าที่ผลิตโดยโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และโรงไฟฟ้าพลังงานลมของกลุ่มบริษัท และจะเป็นผู้ซื้อไฟฟ้าที่ผลิตโดยโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมของกลุ่มบริษัท แต่เพียงรายเดียว โดยสัญญาซื้อขายไฟฟ้าตามโครงการรับซื้อไฟฟ้าจาก VSPP ระหว่าง กฟผ. กับกลุ่มบริษัท เป็นสัญญามาตรฐานซึ่งกลุ่มบริษัท ไม่สามารถเจรจาต่อรองเงื่อนไขต่างๆ ภายใต้สัญญาได้ ด้วยเหตุผลดังกล่าว ข้อกำหนดในสัญญามาตรฐานจึงไม่มีการปรับเปลี่ยนให้สอดคล้องกับการดำเนินงานกลุ่มบริษัท และมีหลายข้อสัญญาที่กลุ่มบริษัท เห็นว่าไม่ชัดเจนหรืออาจก่อให้เกิดความเสี่ยงต่อการดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัท ได้แก่

- กลุ่มบริษัท ต้องรับผิดชอบต่อค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการเชื่อมต่อระบบไฟฟ้า การตรวจสอบเครื่องมือ และค่าใช้จ่ายอื่นๆ ภายใต้ระเบียบของ VSPP ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายทั้งหมดต้องชำระให้เสร็จสิ้นก่อนการเชื่อมต่อกับระบบไฟฟ้าของ กฟผ. ความรับผิดชอบต่อค่าใช้จ่ายดังกล่าวเป็นความรับผิดชอบที่ไม่จำกัดเนื่องจากไม่ได้มีการกำหนดวงเงินความรับผิดชอบสูงสุดในสัญญา

ความเสี่ยงด้านสัญญาที่กล่าวมาข้างต้นอาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท ได้

3.1.5 การแข่งขันเพื่อให้ได้มาซึ่งโครงการผลิตไฟฟ้าในอนาคต

ในอนาคต กลุ่มบริษัทฯ มีแผนการเข้าร่วมประมูลโครงการผลิตไฟฟ้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ เพื่อขยายกิจการของกลุ่มบริษัทฯ โดยความสามารถในการขยายกิจการของกลุ่มบริษัทฯ ขึ้นอยู่กับ (1) การเปิดการประมูลโครงการตามโครงการรับซื้อไฟฟ้าจาก SPP IPP และ VSPP ของรัฐบาลในรอบใหม่ (2) ความสามารถของกลุ่มบริษัทฯ ในการปฏิบัติตามคุณสมบัติทางเทคนิคของโครงการ และการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของกลุ่มบริษัทฯ และ (3) สภาพะของการแข่งขันที่กลุ่มบริษัทฯ ต้องเผชิญ

ทั้งนี้ กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถรับรองได้ว่ารัฐบาลจะเปิดการประมูลในรอบใหม่ นอกจากนี้ กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถรับรองได้ว่า หากมีการประมูลรอบใหม่ กลุ่มบริษัทฯ จะประสบความสำเร็จในการเข้าร่วมประมูลโครงการผลิตไฟฟ้าในอนาคตทั้งในประเทศและต่างประเทศ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อขีดความสามารถในการขยายกิจการของกลุ่มบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญ ทั้งนี้ หากกลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถขยายกิจการ และไม่ประสบความสำเร็จในการแข่งขันกับผู้ประกอบกิจการรายอื่นทั้งในปัจจุบันหรืออนาคต อาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อกิจการและโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ (โปรดพิจารณาส่วนที่ 2.2.2 หัวข้อ 2.2.3 การแข่งขัน สำหรับรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับความเสี่ยงทางการแข่งขันของกลุ่มบริษัทฯ)

3.1.6 การแข่งขันในการดำเนินธุรกิจขายไฟฟ้าให้กับกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม

กลุ่มบริษัทฯ ต้องแข่งขันกับ กฟภ. เป็นหลักในการขายไฟฟ้าให้แก่กลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมในเขตนิคมอุตสาหกรรมในประเทศไทย กลุ่มบริษัทฯ ต้องแข่งขันกับ กฟภ. ในด้านราคา เงื่อนไขของสัญญา และความเสถียรของไฟฟ้าที่ขายให้แก่ลูกค้าเป็นสำคัญ

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 กลุ่มบริษัทฯ เป็นคู่สัญญาในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับลูกค้าอุตสาหกรรมที่ตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมในประเทศไทยทั้งสิ้น 5 แห่ง จำนวน 160 ฉบับ คิดเป็นกำลังการผลิตตามสัญญารวมทั้งสิ้น 514.6 เมกะวัตต์ ทั้งนี้ หากคำนวณจากอายุของสัญญา กลุ่มบริษัทฯ มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับลูกค้าอุตสาหกรรมที่จะครบอายุสัญญาในปี 2559 2560 และ 2561 คิดเป็นกำลังการผลิตตามสัญญาจำนวน 16.6 เมกะวัตต์ 8.4 เมกะวัตต์ และ 15.8 เมกะวัตต์ ตามลำดับ

ที่ผ่านมา ลูกค้าอุตสาหกรรมของกลุ่มบริษัทฯ มีการต่ออายุสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับกลุ่มบริษัทฯ เมื่อสัญญาสิ้นสุดลง อย่างไรก็ดี กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถรับรองได้ว่าสัญญากับลูกค้าอุตสาหกรรมที่กลุ่มบริษัทฯ มีอยู่นั้นจะได้รับการต่ออายุสัญญาหรือมีการเข้าทำสัญญาฉบับใหม่ทดแทนบนเงื่อนไขทางการค้าที่เหมาะสม กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถรับรองได้ว่าจะสามารถจัดหาลูกค้าอุตสาหกรรมรายใหม่เพื่อมาเข้าทำสัญญาทดแทนลูกค้าอุตสาหกรรมที่สัญญาจะสิ้นสุดลงภายใต้เงื่อนไขทางการค้าที่เหมาะสม นอกจากนี้ กลุ่มบริษัทฯ ยังไม่ได้เข้าทำสัญญาซื้อขายไฟฟ้าจนเต็มกำลังผลิตไฟฟ้าสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าที่กำลังอยู่ระหว่างการดำเนินการก่อสร้างและพัฒนา ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวอาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ได้

3.1.7 กลุ่มบริษัท พึ่งพิงลูกค้าอุตสาหกรรมเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรมจำนวนน้อยรายที่ประกอบกิจการในกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ และอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง หากผลประกอบการของลูกค้าอุตสาหกรรมประเภทดังกล่าวปรับตัวลดลงอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท

นอกเหนือไปจาก กฟผ. และ กฟภ. กลุ่มบริษัท ยังพึ่งพิงกลุ่มลูกค้าอุตสาหกรรม โดยรายได้จากการขายไฟฟ้าและไอน้ำให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมในประเทศไทยมีสัดส่วนอยู่ที่ร้อยละ 38.8 ร้อยละ 37.1 และ ร้อยละ 37.4 ของรายได้จากการขายและการให้บริการทั้งหมดของกลุ่มบริษัท ในปี 2556 2557 และ 2558 ตามลำดับ และรายได้จากการขายไฟฟ้าให้กับลูกค้าอุตสาหกรรม 10 อันดับแรกของกลุ่มบริษัท มีสัดส่วนอยู่ที่ร้อยละ 48.9 ร้อยละ 42.8 ร้อยละ และ 42.4 ของรายได้จากการขายไฟฟ้าให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมในประเทศไทยของกลุ่มบริษัท ทั้งหมด ในปี 2556 2557 และ 2558 ตามลำดับ โดยลูกค้าอุตสาหกรรม 10 อันดับแรกของกลุ่มบริษัท เป็นบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมยานยนต์และอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องทั้งสิ้น 7 บริษัท

ดังนั้น ผลการดำเนินงานและสถานะทางการเงินของลูกค้าอุตสาหกรรม อาจส่งผลให้ลูกค้าอุตสาหกรรม ไม่ต่อสัญญา หรือบอกเลิกสัญญาก่อนครบกำหนดอายุสัญญา (ซึ่งในบางกรณีกลุ่มบริษัท อาจไม่สามารถเรียกร้องค่าปรับจากการบอกเลิกสัญญาก่อนครบกำหนดได้) หรือไม่สามารถชำระเงินได้ตามที่กำหนดไว้ในสัญญา ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อผลประกอบการในเชิงลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท

3.1.8 การบำรุงรักษา หรือ ปรับปรุงโครงการโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท มีความเสี่ยงสูง ซึ่งรวมถึงการหยุดเครื่องกำเนิดไฟฟ้านอกเหนือจากกำหนดการ หรือทำให้ปริมาณการผลิตไฟฟ้าลดลง หรือมีต้นทุนในการบำรุงรักษาที่สูงกว่าที่กลุ่มบริษัท คาดการณ์ไว้

การประกอบกิจการของกลุ่มบริษัท อาศัยเครื่องจักรและกระบวนการผลิตที่มีความซับซ้อนเป็นอย่างมากและความสำเร็จของกลุ่มบริษัท ขึ้นอยู่กับการบำรุงรักษาอุปกรณ์ของโครงการโรงไฟฟ้าอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ ความขัดข้องจากการดำเนินงาน หรือความขัดข้องทางเทคนิคของเครื่องจักรนอกเหนือจากกำหนดการ ซึ่งรวมถึงความชำรุดเสียหายหรือการหยุดเดินเครื่องกำเนิดไฟฟ้าอย่างฉุกเฉิน และการลดลงของสมรรถนะในการปฏิบัติงาน อาจทำให้กำลังการผลิตไฟฟ้าลดลงต่ำกว่าระดับที่คาดการณ์ไว้ นอกจากนี้ การบำรุงรักษาปรับปรุง และซ่อมแซมโรงไฟฟ้าที่อยู่นอกเหนือจากกำหนดการอาจทำให้มีค่าใช้จ่ายฝ่ายทุนเพิ่มขึ้น ซึ่งเหตุการณ์ดังกล่าวข้างต้น อาจทำให้กำไรของกลุ่มบริษัท ลดลง (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับการบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าตามกำหนดการในส่วน 2.2.2 หัวข้อ 2.1.3 (5) การดำเนินงานและการบำรุงรักษา)

กลุ่มบริษัท ทำการบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าใน 2 รูปแบบ กล่าวคือ (1) การว่าจ้างบุคคลภายนอก โดยเข้าทำสัญญาการให้บริการงานบำรุงรักษาระยะยาว (Long Term Service Agreement) กับ บริษัท ซีเมนส์ จำกัด บริษัท ไอเอชไอ คอร์ปอเรชั่น (IHJ Corporation) และ บริษัท ไอเอชไอ เพาเวอร์ ซิสเต็มส์ (ประเทศไทย) จำกัด และ (2) การดำเนินการซ่อมบำรุงโรงไฟฟ้าครั้งใหญ่ด้วยตนเองในบางโครงการ (โครงการโรงไฟฟ้า ABP1 และ ABP2) โดยกลุ่มบริษัท จะจ้างผู้รับเหมาให้จัดส่งบุคลากรมาทำงานซ่อมบำรุง โรงไฟฟ้าภายใต้การกำกับดูแลของผู้เชี่ยวชาญของกลุ่มบริษัท ทั้งนี้ สัญญาการให้บริการงานบำรุงรักษาระยะยาว และการจ้างผู้รับเหมาภายนอกมาทำหน้าที่เหล่านี้ อาจก่อให้เกิดความเสี่ยงจากการที่ผู้ให้บริการไม่ปฏิบัติตามหน้าที่ตามที่

กำหนดในสัญญาได้ ซึ่งอาจจะส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ได้

นอกจากนี้ กลุ่มบริษัทฯ พึ่งพิงผู้จำหน่ายสินค้า (Suppliers) และผู้ประกอบการ OEM ไม่กี่ราย สำหรับการจัดส่งชิ้นส่วนอุปกรณ์ที่สำคัญ กลุ่มบริษัทฯ จึงมีความเสี่ยงต่อการขาดแคลนชิ้นส่วนอุปกรณ์การผลิต ตลอดจนคุณภาพและการเปลี่ยนแปลงราคาของสินค้าดังกล่าว เช่น กลุ่มบริษัทฯ อาจประสบปัญหาในการจัดหาอะไหล่สำหรับเครื่องกำเนิดไฟฟ้าพลังงานลม พลังงานน้ำ พลังงานแสงอาทิตย์ พลังความร้อนร่วม และพลังงานดีเซล รวมทั้งชิ้นส่วนอุปกรณ์ที่สำคัญ หรือในบางกรณีอาจไม่สามารถจัดหาอุปกรณ์ที่สำคัญได้ ทั้งนี้ อะไหล่และชิ้นส่วนอุปกรณ์บางส่วนอาจต้องนำเข้าจากประเทศที่กลุ่มบริษัทฯ ไม่ได้ประกอบกิจการอยู่ ซึ่งอาจส่งผลให้การจัดซื้อล่าช้ามากขึ้น หรืออาจต้องใช้เวลามากขึ้นในการดำเนินการจัดซื้ออุปกรณ์ดังกล่าว ทั้งนี้ หากกลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถจัดหาอุปกรณ์ที่สำคัญหรือไม่สามารถจัดหาได้ภายในระยะเวลาที่เหมาะสม กลุ่มบริษัทฯ อาจต้องเลื่อนการกลับมาดำเนินการผลิตไฟฟ้าแบบเต็มกำลังการผลิตออกไป ซึ่งอาจส่งผลกระทบในทางลบต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

3.1.9 กลุ่มบริษัทฯ อาจเสียค่าใช้จ่ายที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ล่วงหน้าในกรณีที่ผู้ผลิตส่วนประกอบของโรงไฟฟ้าผิดสัญญาเกี่ยวกับการรับประกันสินค้า

ชิ้นส่วนอุปกรณ์ที่สำคัญที่ใช้ในโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ ได้รับการรับประกันจากผู้ผลิต ซึ่งโดยปกติการรับประกันส่วนประกอบของโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วมมีระยะเวลา 2 ปี และการรับประกันส่วนประกอบของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ครอบคลุมระยะเวลาตั้งแต่ 2 ปีถึง 10 ปี ซึ่งกลุ่มบริษัทฯ อาจใช้สิทธิภายใต้การรับประกันดังกล่าวเพื่อเรียกร้องค่าใช้จ่ายในกรณีที่ชิ้นส่วนอุปกรณ์สำคัญของโรงไฟฟ้าไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไม่สามารถใช้งานได้ตามที่ได้มีการรับประกันไว้

ผู้ผลิตชิ้นส่วนอุปกรณ์สำคัญของโรงไฟฟ้าให้แก่กลุ่มบริษัทฯ ดังกล่าวอาจจะยุติการประกอบกิจการล้มละลาย และอาจไม่ปฏิบัติตามการรับประกันหรืออาจโต้แย้งสิทธิการเรียกร้องของกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งอาจทำให้กลุ่มบริษัทฯ ต้องรับผิดชอบค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับชิ้นส่วนอุปกรณ์ที่สำคัญที่ไม่สามารถใช้งานได้เอง ในกรณีที่กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถเรียกร้องค่าใช้จ่าย และ/หรือ ค่าเสียหายภายใต้การรับประกันดังกล่าวได้ อาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ได้

3.1.10 กลุ่มบริษัทฯ พึ่งพิงผู้รับเหมาตามสัญญา EPC เพื่อก่อสร้างโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ

กลุ่มบริษัทฯ ได้จัดหาผู้รับเหมา EPC เพื่อดำเนินงานด้านวิศวกรรม จัดหาอุปกรณ์และก่อสร้างโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ โดยกลุ่มบริษัทฯ พึ่งพิงประสบการณ์ ความเชี่ยวชาญ ความรู้ด้านเทคโนโลยี รวมทั้งสถานะทางการเงินของผู้รับเหมา EPC แม้กลุ่มบริษัทฯ เชื่อว่าได้วางขั้นตอนการคัดเลือกผู้รับเหมาประเภท EPC ไว้อย่างเข้มงวด อย่างไรก็ดี กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถรับรองได้ว่าผู้รับเหมา EPC จะไม่เผชิญกับอุปสรรคในการดำเนินงานหรือปัจจัยอื่นใดที่อาจส่งผลกระทบต่อสถานะทางการเงิน จนทำให้ผู้รับเหมา EPC ไม่สามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดและเงื่อนไขตามสัญญา EPC ได้ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวอาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับการคัดเลือกผู้รับเหมา EPC ในส่วนที่ 2.2.2 หัวข้อ 2.3.2 การเลือกผู้รับเหมา EPC)

3.1.11 กลุ่มบริษัทฯ ประกอบกิจการในอุตสาหกรรมที่มีการใช้กฎหมายและกฎเกณฑ์ในการกำกับดูแลอย่างเข้มงวดซึ่งกฎหมายและกฎเกณฑ์ดังกล่าวอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้

โครงสร้างของกฎหมายและกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทผู้ผลิตไฟฟ้าในประเทศไทยได้มีการเปลี่ยนแปลงครั้งใหญ่ในอดีต ซึ่งรวมถึงการประกาศใช้ พ.ร.บ. การประกอบกิจการพลังงานและการจัดตั้ง กกพ. ในปี 2551 เพื่อกำกับดูแลกิจการไฟฟ้าของประเทศไทย และอาจจะมีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญเพิ่มเติมในอนาคต นอกจากนี้ ในอดีตที่ผ่านมาได้มีข้อเสนอหลากหลายเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างภาคอุตสาหกรรมไฟฟ้าแต่ก็มักมีการชะลอ ยกเลิก หรือแก้ไขเปลี่ยนแปลงในสาระสำคัญในภายหลังก่อนที่จะนำข้อเสนอเหล่านั้นมาใช้บังคับ

ประเทศไทยได้มีการพิจารณาที่จะผ่อนคลายกฎระเบียบ (Deregulation) ในการกำกับดูแลกิจการไฟฟ้าของประเทศไทยมาเป็นเวลาหลายปี กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถคาดการณ์ได้ถึงผลกระทบจากการผ่อนคลายกฎระเบียบใดๆ ที่ใช้ในการกำกับดูแลกิจการไฟฟ้าหรือการปฏิรูปโครงสร้างกิจการไฟฟ้าที่จะมีต่อสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ ตลอดจนต่ออุตสาหกรรมการผลิตไฟฟ้าโดยรวม เช่น หากการผ่อนคลายกฎระเบียบมีผลให้ยกเลิกค่าไฟฟ้าตามอัตราค่าไฟฟ้าที่กำหนดโดย กฟผ. ซึ่งเป็นอัตราอ้างอิงที่กลุ่มบริษัทฯ ใช้ในการขายไฟฟ้าให้แก่ลูกค้าอุตสาหกรรมส่วนใหญ่แล้ว กลุ่มบริษัทฯ อาจต้องพยายามเจรจากำหนดโครงสร้างราคาขายไฟฟ้ากับลูกค้าอุตสาหกรรมใหม่ ซึ่งกลุ่มบริษัทฯ อาจไม่สามารถเจรจาให้โครงสร้างราคาดังกล่าวอยู่ภายใต้เงื่อนไขทางการค้าที่เหมาะสมได้หรือไม่สามารถเจรจากำหนดโครงสร้างราคาได้เลย

เนื่องจากกลุ่มบริษัทฯ เป็นผู้ประกอบการ SPP ในหลายโครงการจึงมีต้นทุนในการผลิตไฟฟ้าที่สูงกว่าผู้ผลิตไฟฟ้า IPP และโครงการโรงไฟฟ้าอีกหลายแห่งของ กฟผ. ดังนั้น กลุ่มบริษัทฯ จึงอาจประสบกับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการปรับเปลี่ยนกฎระเบียบโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพการผลิตไฟฟ้าหรือการออกมาตรการที่ส่งผลกระทบต่อผู้ผลิตไฟฟ้าที่มีต้นทุนการผลิตสูง ซึ่งอาจอยู่ในรูปของการเปลี่ยนแปลงทางกฎหมาย หนึ่ง สัญญาซื้อขายไฟฟ้าที่สำคัญของกลุ่มบริษัทฯ หลายฉบับไม่มีข้อกำหนดเฉพาะเพื่อให้กลุ่มบริษัทฯ ได้รับค่าชดเชยในกรณีที่เกิดการเปลี่ยนแปลงกฎหมายที่ส่งผลกระทบในทางลบต่อกลุ่มบริษัทฯ แต่อย่างใด

เพื่อให้การปฏิรูปเป็นไปอย่างต่อเนื่อง พ.ร.บ. การประกอบกิจการพลังงาน ได้ถูกประกาศใช้เมื่อวันที่ 10 ธันวาคม 2550 และภายใต้พระราชบัญญัติฉบับนี้ ได้มีการจัดตั้ง กกพ. เมื่อวันที่ 1 กุมภาพันธ์ 2551 เพื่อกำกับดูแลกิจการไฟฟ้าและให้ระบบไฟฟ้าของประเทศไทยมีความมั่นคง มีประสิทธิภาพและเป็นธรรมต่อผู้บริโภค ผู้ผลิต และกลุ่มผลประโยชน์ต่างๆ โดยหน้าที่หลักของ กกพ. คือการกำกับดูแลกิจกรรมที่เกี่ยวกับการผลิต ส่ง และขายไฟฟ้า กกพ. ยังมีหน้าที่ในการดูแลตลาดพลังงานและทำการสำรวจตรวจสอบอัตราค่าไฟฟ้า ออกใบอนุญาตอนุมัติการซื้อขายไฟฟ้าและทำการระงับข้อพิพาทระหว่างผู้ผลิต ผู้ซื้อ และผู้ใช้พลังงาน ตามวัตถุประสงค์ของการจัดตั้ง

การเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบหรือโครงสร้างกิจการไฟฟ้างกล่าว รวมทั้งการเปลี่ยนแปลงอื่นๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมไฟฟ้าของไทยอาจทำให้กลุ่มบริษัทฯ ต้องปรับเปลี่ยนรูปแบบการดำเนินธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ และอาจมีผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

นอกจากนี้ โครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และพลังงานลม ของกลุ่มบริษัทฯ ได้รับหรือคาดว่าจะได้รับสิทธิประโยชน์จากภาครัฐทั้งในระดับส่วนกลาง ส่วนภูมิภาค ส่วนจังหวัด และส่วนท้องถิ่น ซึ่งรวมถึง

สิทธิประโยชน์ทางภาษี ส่วนเพิ่มราคารับซื้อไฟฟ้า (Adder) และ FIT ซึ่งถ้ากลุ่มบริษัทฯ ไม่ได้รับ หรือถูกเพิกถอนสิทธิประโยชน์ดังกล่าว อาจส่งผลกระทบต่อในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ได้

กลุ่มบริษัทฯ ต้องดำเนินธุรกิจภายใต้กฎหมายหรือกฎเกณฑ์ใหม่ซึ่งเป็นการระงับการประกอบกิจการของกลุ่มบริษัทฯ หากกฎหมาย กฎเกณฑ์ หรือนโยบายของรัฐมีการเปลี่ยนแปลงหรือถูกยกเลิก การเปลี่ยนแปลงดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ได้ นอกจากนี้การเปลี่ยนแปลงหรือยกเลิกกฎเกณฑ์หรือสิทธิประโยชน์ของรัฐอาจส่งผลกระทบต่อการประกอบกิจการของกลุ่มบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญได้

3.1.12 การประกอบธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ พึ่งพิงการจัดหาและความสามารถในการจัดส่งก๊าซธรรมชาติของปตท. ให้กับกลุ่มบริษัทฯ

การประกอบธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ พึ่งพิงการจัดหาเชื้อเพลิง โดยเฉพาะก๊าซธรรมชาติ ซึ่งกลุ่มบริษัทฯ ซื้อทั้งหมดจากปตท. โดยในปี 2556 2557 2558 และในงวดหกเดือนสิ้นสุด วันที่ 30 มิถุนายน 2559 กลุ่มบริษัทฯ ซื้อก๊าซธรรมชาติจาก ปตท. คิดเป็นร้อยละ 79.2 ร้อยละ 81.0 ร้อยละ 78.6 และ ร้อยละ 76.2 ของต้นทุนขายและการให้บริการของกลุ่มบริษัทฯ ตามลำดับ หากก๊าซธรรมชาติเกิดการขาดแคลนหรือปตท. ไม่สามารถจัดส่งก๊าซธรรมชาติให้กับกลุ่มบริษัทฯ ได้ อาจทำให้โรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วมของกลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินการผลิตไฟฟ้าและไอน้ำซึ่งจะส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถปฏิบัติตามข้อกำหนดในสัญญาซื้อขายไฟฟ้าและสัญญาซื้อขายไอน้ำที่มีอยู่ได้

กลุ่มบริษัทฯ ได้เข้าทำสัญญาซื้อขายก๊าซธรรมชาติระยะยาวกับ ปตท. ทั้งนี้ ตามโครงสร้างการจัดหาเชื้อเพลิงของประเทศไทย ปตท. เป็นผู้ประกอบการจัดจำหน่ายเชื้อเพลิงเพียงรายเดียวที่สามารถจัดส่งก๊าซธรรมชาติในปริมาณที่เพียงพอต่อการประกอบธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ได้ ในกรณีที่ ปตท. ไม่สามารถจัดส่งก๊าซธรรมชาติในปริมาณที่กำหนดในสัญญา (ไม่ว่าเนื่องด้วยเหตุที่ไม่สามารถจัดส่งก๊าซธรรมชาติที่มีคุณสมบัติตามที่กำหนดในสัญญาหรือด้วยเหตุผลประการใด) การดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ อาจหยุดชะงักได้

ทั้งนี้ กลุ่มบริษัทฯ อาจไม่สามารถผลิตไฟฟ้าได้อย่างเพียงพอตามข้อกำหนดในสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับลูกค้าของกลุ่มบริษัทฯ หาก ปตท. ไม่สามารถจัดส่งก๊าซธรรมชาติตามปริมาณที่กำหนดในสัญญาซื้อขายก๊าซธรรมชาติกับกลุ่มบริษัทฯ ได้ แม้ในสัญญาซื้อขายก๊าซธรรมชาติกับ ปตท. จะมีข้อกำหนดให้ ปตท. จ่ายค่าชดเชยในกรณีดังกล่าว แต่ก็ยังเป็นเพียงค่าชดเชยเฉพาะในส่วนหนึ่งของปริมาณก๊าซธรรมชาติที่กลุ่มบริษัทฯ ใช้ในการผลิตไฟฟ้าเพื่อขายให้ กฟผ. เท่านั้น โดยไม่ได้รวมถึงในส่วนของการผลิตเพื่อขายให้แก่ลูกค้าอุตสาหกรรมสำหรับรายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับเงื่อนไขของสัญญาซื้อขายก๊าซธรรมชาติของ ปตท. (โปรดพิจารณาในส่วนที่ 2.2.2 หัวข้อ 2.3.3 (1) การจัดหาวัตถุดิบ - ก๊าซธรรมชาติ) ทั้งนี้ การจัดหาก๊าซธรรมชาติให้กับกลุ่มบริษัทฯ อาจหยุดชะงักเนื่องจากข้อบกพร่องของระบบท่อส่ง การปิดซ่อมบำรุง รวมไปถึงการเปลี่ยนแปลงคุณภาพของก๊าซธรรมชาติซึ่งเป็นเรื่องที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของกลุ่มบริษัทฯ

ดังนั้น การที่ปตท. ไม่สามารถจัดส่งก๊าซธรรมชาติในปริมาณที่เพียงพอ (ไม่ว่าเพราะการที่ ปตท. ไม่สามารถจัดส่งก๊าซธรรมชาติที่มีคุณสมบัติตามที่กำหนดในสัญญาหรือด้วยเหตุอื่นใดให้แก่กลุ่มบริษัทฯ) หรือมีการหยุดชะงักในการจัดส่งก๊าซธรรมชาติให้กับกลุ่มบริษัทฯ ปัจจัยดังกล่าวอาจมีผลกระทบต่อในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

3.1.13 กลุ่มบริษัทฯ มีความเสี่ยงที่สำคัญด้านสัญญาภายใต้สัญญาซื้อขายก๊าซธรรมชาติกับ ปตท.

โดยปกติแล้ว กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถเจรจาต่อรองเงื่อนไขภายใต้สัญญาซื้อขายก๊าซธรรมชาติกับ ปตท. ได้ เพราะสัญญาซื้อขายก๊าซธรรมชาติดังกล่าวเป็นสัญญามาตรฐานของ ปตท. ดังนั้น ข้อกำหนดในสัญญามาตรฐานดังกล่าวจึงไม่มีการปรับให้สอดคล้องกับสถานะการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ และประกอบไปด้วยเงื่อนไขบางประการที่กลุ่มบริษัทฯ เชื่อว่าไม่มีความชัดเจนหรืออาจจะก่อให้เกิดความเสี่ยงกับธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งรวมถึง

- คู่สัญญาที่มีสิทธิบอกเลิกสัญญาซื้อขายก๊าซธรรมชาติก่อนวันสิ้นสุดสัญญาได้ หากคู่สัญญาฝ่ายใดฝ่ายหนึ่งผิดสัญญา ทั้งนี้ ในกรณีที่ ปตท. กระทำผิดสัญญา และไม่สามารถแก้ไขภายในระยะเวลาที่กำหนด กลุ่มบริษัทฯ มีสิทธิได้รับการเยียวยาโดยยกเลิกสัญญาและเรียกร้องค่าเสียหายกับ ปตท.
- ปตท. ตกลงว่าจะใช้ "ความพยายามอย่างเต็มที่" ที่จะจัดส่งก๊าซธรรมชาติให้แก่กลุ่มบริษัทฯ ตามปริมาณที่กำหนดต่อวันในสัญญา แต่ข้อกำหนดดังกล่าวมิใช่หน้าที่โดยเด็ดขาดของ ปตท. ในการจัดส่งก๊าซธรรมชาติให้กับกลุ่มบริษัทฯ
- ข้อกำหนดเกี่ยวกับการจ่ายค่าชดเชยความเสียหายให้แก่กลุ่มบริษัทฯ ในกรณีที่ ปตท. ไม่สามารถจัดส่งก๊าซธรรมชาติให้กับกลุ่มบริษัทฯ ได้ตามคุณสมบัติที่กำหนดไว้ในสัญญานั้น มีความไม่ชัดเจน เนื่องจากสัญญาระบุเพียงว่า ปตท. จะพิจารณาชดเชยค่าเสียหาย (โดยไม่มีข้อกำหนดชัดเจนว่าปตท. ตกลงชดเชยค่าเสียหาย) เพื่อชดเชยความเสียหายที่อาจเกิดขึ้น ในกรณีที่กลุ่มบริษัทฯ รับซื้อก๊าซธรรมชาติที่ไม่ได้คุณสมบัติตามที่กำหนดไว้ในสัญญาและส่งผลให้เกิดความเสียหายต่อเครื่องจักรหรืออุปกรณ์จากการใช้ก๊าซธรรมชาติที่ไม่ได้คุณสมบัตินั้น จำนวนเงินค่าชดเชยที่ปตท. จะพิจารณาเพื่อชดเชยให้แก่มูลนิธิฯ (โดยไม่มีข้อกำหนดชัดเจนว่าปตท. ตกลงชดเชยค่าเสียหาย) จะไม่เกิน (ก) สองเท่าของปริมาณก๊าซเฉลี่ยต่อวันที่ผู้ซื้อตกลงจะซื้อในแต่ละวัน (Daily Contracted Quantity : DCQ) คูณด้วยราคาเนื้อก๊าซในเดือนนั้น ในกรณีที่กลุ่มบริษัทฯ ทราบว่าคุณสมบัติของก๊าซธรรมชาตินั้นไม่ตรงตามคุณสมบัติที่ระบุไว้ในสัญญา หรือ (ข) หกเท่าของปริมาณ DCQ คูณด้วยราคาเนื้อก๊าซในเดือนนั้น ในกรณีที่กลุ่มบริษัทฯ ไม่ทราบว่าคุณสมบัติของก๊าซธรรมชาตินั้นไม่ตรงตามคุณสมบัติที่ระบุไว้ในสัญญา

กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถรับรองได้ว่าโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ จะดำเนินการผลิตไฟฟ้าได้โดยใช้ก๊าซธรรมชาติที่มีคุณสมบัติไม่ตรงตามที่กำหนดไว้ในสัญญาได้ หรือกลุ่มบริษัทฯ จะได้รับการชดเชยเต็มจำนวนหาก ปตท. ไม่สามารถจัดส่งก๊าซธรรมชาติได้ตามคุณสมบัติที่กำหนดไว้

นอกจากนี้ รัฐบาลยังได้ประกาศเจตนาที่จะให้บุคคลภายนอกเข้าดำเนินการในระบบการขนส่งก๊าซ ซึ่งในการดำเนินการดังกล่าวจำเป็นต้องมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญในโครงสร้างของแหล่งซื้อขายก๊าซธรรมชาติในปัจจุบัน และมีความเป็นไปได้ว่าจะต้องมีการเจรจาสัญญาซื้อขายก๊าซธรรมชาติ ระหว่าง ปตท. และ กลุ่มบริษัทฯ ใหม่ทั้งหมด ดังนั้น หากเกิดเหตุการณ์ดังกล่าว ธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ย่อมได้รับผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญ

3.1.14 กลุ่มบริษัทฯ อาจไม่สามารถก่อสร้างโครงการให้แล้วเสร็จภายในระยะเวลาที่กำหนดหรืออาจไม่สามารถดำเนินการก่อสร้างโครงการให้แล้วเสร็จได้ และค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างอาจปรับสูงขึ้นจนทำให้ไม่สามารถดำเนินการก่อสร้างให้แล้วเสร็จได้ หรือทำให้ผลตอบแทนจากการลงทุนนั้นต่ำกว่าเป้าหมายที่บริษัทฯ คาดการณ์ไว้

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีโครงการโรงไฟฟ้า 6 โครงการที่อยู่ระหว่างการก่อสร้าง และมีโครงการโรงไฟฟ้า 10 โครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนา ซึ่งบริษัทฯ คาดว่าเมื่อโครงการทั้งหมดเปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว กลุ่มบริษัทฯ จะมีกำลังการผลิตไฟฟ้าติดตั้งรวม 2,383.1 เมกะวัตต์ และกำลังการผลิตไอน้ำติดตั้งรวม 500.0 ตันต่อชั่วโมง ภายในสิ้นปี 2564

ทั้งนี้ การก่อสร้างหรือพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ อาจเกิดการส่งมอบงานล่าช้าหรืออาจมีเหตุอื่นใดซึ่งทำให้ต้นทุนในการก่อสร้างและค่าใช้จ่ายด้านอื่นๆ สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ กลุ่มบริษัทฯ อาจได้รับผลกระทบจากการก่อสร้างซึ่งไม่แล้วเสร็จทันเวลาอย่างมีนัยสำคัญ หรือจากค่าใช้จ่ายสำหรับการก่อสร้างที่อาจเพิ่มขึ้นอันเป็นผลมาจากหลายปัจจัย ซึ่งรวมถึง

- ถูกเพิกถอนสัญญาสัมปทานหรือสัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. กฟภ. EDL หรือหน่วยงานในภาครัฐ
- การส่งมอบส่วนประกอบสำคัญและอุปกรณ์ไม่เป็นไปตามคุณสมบัติตามที่กลุ่มบริษัทฯ กำหนดไว้ และมีความล่าช้ากว่ากำหนดการ
- ไม่สามารถดำเนินการเชื่อมต่อกับระบบโครงข่ายไฟฟ้าและท่อส่งไอน้ำให้แล้วเสร็จได้
- ไม่ได้รับสิทธิที่จำเป็นในการเข้าถึงและใช้ที่ดิน รวมถึงสิทธิการใช้น้ำ
- ไม่ได้รับบริการที่มีคุณภาพภายในระยะเวลาที่กำหนดจากผู้ให้บริการภายนอก
- ไม่ได้รับอนุมัติหรือไม่อาจรักษาไว้ซึ่งใบอนุญาตใดๆ รวมทั้งใบอนุญาตที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม
- มีการอุทธรณ์เกี่ยวกับใบอนุญาตที่กลุ่มบริษัทฯ ได้รับ รวมถึงใบอนุญาตที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม
- การเปลี่ยนแปลงองค์ประกอบ (configuration) ของโรงไฟฟ้า
- ไม่สามารถจัดหาเงินทุนมาพัฒนาโครงการของกลุ่มบริษัทฯ
- การขาดแคลนแรงงานที่มีฝีมือ
- สภาพอากาศแปรปรวน
- สภาพแวดล้อมโดยทั่วไปและสภาพแวดล้อมทางธรณีวิทยาไม่เหมาะสม
- เกิดเหตุสุดวิสัยหรือเหตุการณ์อื่นๆ นอกเหนือการควบคุมของกลุ่มบริษัทฯ

ปัจจัยข้างต้นเหล่านี้อาจส่งผลให้เกิดความล่าช้าในการก่อสร้าง หรือทำให้ค่าใช้จ่ายในการก่อสร้างเพิ่มขึ้นกว่าที่กลุ่มบริษัทฯ ได้ประเมินไว้ ซึ่งอาจทำให้กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินการก่อสร้างโครงการซึ่งอยู่ในระหว่างการก่อสร้างหรืออยู่ในระหว่างการพัฒนาให้แล้วเสร็จได้ นอกจากนี้ในกรณีของโครงการซึ่งอยู่ระหว่างการก่อสร้างหรืออยู่ระหว่างพัฒนานั้น หากกลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถก่อสร้างหรือพัฒนาโครงการ

ดังกล่าวให้แล้วเสร็จหรือมีปัญหาในการก่อสร้างหรือพัฒนาโครงการหรือมีความล่าช้าในการส่งมอบงาน กลุ่มบริษัท อาจได้รับผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจ

3.1.15 การขยายธุรกิจของกลุ่มบริษัท ในอนาคต รวมทั้ง การขยายธุรกิจโดยการเข้าซื้อกิจการ อาจทำให้กลุ่มบริษัทมีความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น ซึ่งการขยายธุรกิจอาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อการประกอบกิจการ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท หากกลุ่มบริษัทไม่สามารถบริหารการขยายธุรกิจได้อย่างมีประสิทธิภาพ

ในกรณีของโครงการโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการผลิตเต็มกำลังการผลิตแล้ว กลุ่มบริษัท มีความสามารถในการสร้างรายได้เพิ่มเติมอย่างจำกัดหากไม่มีการลงทุนเพิ่มเพื่อเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้า ดังนั้นกลยุทธ์ที่สำคัญของกลุ่มบริษัท คือการขยายกิจการอย่างต่อเนื่อง โดยการดำเนินการก่อสร้างโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ หรือการเข้าซื้อกิจการโครงการโรงไฟฟ้าที่ดำเนินการผลิตแล้วหรืออยู่ระหว่างการก่อสร้าง อย่างไรก็ตาม การเข้าซื้อกิจการนั้นมีความเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ เช่น โครงการหรือกิจการที่กลุ่มบริษัท เข้าซื้ออาจไม่สร้างผลตอบแทนตามที่ได้ประเมินไว้ นอกจากนี้ ยังมีความเสี่ยงเกี่ยวกับการควบรวมกิจการอื่นๆ ที่บริษัท อาจไม่สามารถประเมินได้ นอกจากนี้ กิจการที่กลุ่มบริษัท เข้าซื้ออาจมีภาระผูกพันที่กลุ่มบริษัท ตรวจสอบไม่พบในการเข้าตรวจสอบกิจการก่อนที่จะทำการเข้าซื้อ (Due Diligence) หรืออาจมีเหตุการณ์อื่นใดที่เกี่ยวข้องกับทรัพย์สินหรือกิจการที่ทำให้กลุ่มบริษัท ต้องรับผิดชอบในอนาคต โดยที่กลุ่มบริษัท อาจไม่สามารถเรียกร้องค่าชดเชยหรือฟ้องร้องไล่เบี้ยเอาจากผู้ขายหรือคู่สัญญาตามสัญญาเข้าซื้อกิจการได้เลย หรือได้ในจำนวนที่เพียงพอเหมาะสม ทั้งนี้ ภาระผูกพันของกลุ่มบริษัท ที่อาจเกิดขึ้นภายหลังจากการเข้าซื้อกิจการตลอดจนผลตอบแทนจากการเข้าซื้อกิจการที่ไม่ได้เป็นไปตามที่กลุ่มบริษัท คาดหมาย อาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท

นอกจากนี้ กลยุทธ์ในการขยายกิจการของกลุ่มบริษัท ยังต้องใช้ทรัพยากรทางบุคลากรของฝ่ายบริหาร ฝ่ายการเงินและฝ่ายอื่นๆ เป็นจำนวนมาก ซึ่งอาจเบี่ยงเบนความสนใจของฝ่ายบริหารจากการบริหารกิจการของกลุ่มบริษัท ตามปกติ และกลุ่มบริษัท ยังต้องมีการพัฒนาและปรับปรุงการปฏิบัติงาน การเงิน และการควบคุมภายในอย่างต่อเนื่อง ด้วยเหตุผลดังกล่าว การขยายกิจการอย่างต่อเนื่องย่อมสร้างความท้าทายทั้งในด้านการบริหารทรัพยากรบุคคล การสรรหาบุคลากร การฝึกอบรมและการรักษาบุคลากรที่มีคุณภาพของกลุ่มบริษัท การบริหารการขยายกิจการที่ไม่มีประสิทธิภาพอาจส่งผลกระทบในทางลบต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท

3.1.16 กลุ่มบริษัท เผชิญความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเจ้าของโครงการ (project company) ที่กลุ่มบริษัท ไม่ได้ถือหุ้นทั้งหมด รวมทั้งบริษัทเจ้าของโครงการอื่นๆ ซึ่งกลุ่มบริษัท อาจลงทุนร่วมกับหุ้นส่วนธุรกิจรายอื่นในอนาคต

กลุ่มบริษัท ลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าผ่านบริษัทที่จัดตั้งขึ้นเพื่อดำเนินการโครงการโรงไฟฟ้า ("บริษัทเจ้าของโครงการ" (Project Company)) ร่วมกับหุ้นส่วนธุรกิจรายอื่น โดยส่วนใหญ่ กลุ่มบริษัท ได้ลงนามในสัญญาระหว่างผู้ถือหุ้นกับหุ้นส่วนธุรกิจ เช่น อมตะ คอร์ปอเรชั่น เหมราช และ BIP ซึ่งแต่ละบริษัทนั้น

เป็นผู้พัฒนาและบริหารจัดการนิคมอุตสาหกรรมชั้นนำของประเทศ (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2.2.8 หัวข้อ 8.2.8 สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น)

อำนาจในการควบคุมของกลุ่มบริษัท ในบริษัทเจ้าของโครงการเหล่านี้อยู่ภายใต้ข้อสัญญาและข้อตกลงที่เกี่ยวข้อง ดังนั้น กลุ่มบริษัท จึงอาจไม่ได้มีอำนาจในการควบคุมการปฏิบัติงานของโครงการดังกล่าวอย่างเบ็ดเสร็จ ในบางโครงการ กลุ่มบริษัท ไม่ได้มีอำนาจควบคุมเสี่ยงข้างมากในโครงการ เช่น BGSENA Solarwa TPS และ BGYP ซึ่งประกอบกิจการโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ นอกจากนี้ กลุ่มบริษัท อาจจะเข้าร่วมลงทุนหรือเข้าเป็นหุ้นส่วนทางธุรกิจในการดำเนินธุรกิจอื่นใดในอนาคต

ความสัมพันธ์ทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท มีความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากหุ้นส่วนธุรกิจของกลุ่มบริษัท ดังนี้

- มีผลประโยชน์ทางเศรษฐกิจหรือมีเป้าหมายในการดำเนินธุรกิจที่ไม่สอดคล้องกับกลุ่มบริษัท
- ดำเนินการ หรือละเว้นการปฏิบัติการใดๆ ที่ขัดแย้งหรือไม่สอดคล้องกับนโยบายหรือเป้าหมายของกลุ่มบริษัท หลักธรรมาภิบาลในการกำกับดูแลกิจการที่ดี หรือกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- ไม่สามารถหรือไม่ให้ความร่วมมือในการปฏิบัติตามข้อกำหนดภายใต้สัญญาที่เกี่ยวข้อง
- มีข้อพิพาทกับกลุ่มบริษัท เกี่ยวกับขอบเขตความรับผิดชอบและภาระหน้าที่ และ/หรือ
- ประสบปัญหาในการจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการพัฒนาหรือการดำเนินการก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้า

จากความสัมพันธ์ทางธุรกิจดังกล่าว กลุ่มบริษัท อาจต้องเผชิญกับสภาวะการหยุดชะงักในการประกอบกิจการ ไม่สามารถจัดหาแหล่งเงินทุนสำหรับการลงทุนในบางโครงการโรงไฟฟ้าได้ หรือมีข้อจำกัดในการจ่ายเงินปันผลตลอดจนขาดความคล่องตัวทางการเงิน ทั้งนี้ ความขัดแย้งกับหุ้นส่วนธุรกิจ โดยเฉพาะที่เกี่ยวข้องกับขอบเขตในการปฏิบัติหน้าที่หรือข้อกำหนดด้านการลงทุนของแต่ละฝ่ายเกี่ยวกับความร่วมมือในการพัฒนาโครงการ อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการพัฒนาและดำเนินงานของบริษัทเจ้าของโครงการดังกล่าว

นอกจากนี้ กลุ่มบริษัท ยังอาจต้องเผชิญกับการแข่งขันกับหุ้นส่วนธุรกิจที่ประกอบกิจการเดียวกันกับกลุ่มบริษัท เช่น บริษัท เอสวี กรุป จำกัด ซึ่งเป็นหุ้นส่วนธุรกิจของกลุ่มบริษัท ที่ร่วมลงทุนใน XXHP ได้มีการลงทุนในโครงการสาธารณูปโภคอื่นๆ รวมทั้งโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ ดังนั้น กลุ่มบริษัท จึงไม่อาจรับรองได้ว่าในอนาคตกลุ่มบริษัท จะไม่ประสบกับอุปสรรคจากการร่วมลงทุนหรือดำเนินธุรกิจร่วมกับหุ้นส่วนธุรกิจ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท

3.1.17 การประกอบกิจการของกลุ่มบริษัท อาจจะหยุดชะงักเนื่องจากปัจจัยที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของกลุ่มบริษัท

การประกอบกิจการโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท อาจหยุดชะงักด้วยเหตุผลที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของกลุ่มบริษัท อาทิ ภัยพิบัติทางธรรมชาติ อุบัติเหตุ การลอบวางเพลิง (รวมทั้งการถูกโจมตีโดยผู้ก่อการร้าย)

การขัดข้องทางด้านเทคนิค ข้อพิพาททางด้านแรงงาน และสภาพอากาศในกรณีของโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานน้ำ และพลังงานลม

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 กำลังการผลิตติดตั้งสำหรับโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท ที่ตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมอมตะนคร และนิคมอุตสาหกรรมแหลมฉบัง จังหวัดชลบุรี และนิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ จังหวัดระยอง มีสัดส่วนรวมกันประมาณร้อยละ 76.2 ของกำลังการผลิตติดตั้งของโรงไฟฟ้าทั้งหมดของกลุ่มบริษัท ที่ได้เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์แล้ว โดยทั้งจังหวัดชลบุรี และจังหวัดระยองอยู่ในเขตอุตสาหกรรมอีสเทิร์นซีบอร์ด หากเกิดภัยพิบัติเพียงครั้งเดียวในเขตอุตสาหกรรมอีสเทิร์นซีบอร์ดอาจจะส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจของกลุ่มบริษัท นอกจากนี้ โครงการโรงไฟฟ้า BIP1 และโครงการโรงไฟฟ้า BIP2 ตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมบางกะดี จังหวัดปทุมธานี ซึ่งมีความเสี่ยงต่อเหตุการณ์น้ำท่วมในอนาคต

เนื่องจากโครงการโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท มีความซับซ้อนและเกี่ยวข้องกับกระบวนการผลิตที่อาจเป็นอันตรายได้ รวมถึงการใช้วัตถุที่เป็นอันตราย และโรงไฟฟ้าตั้งอยู่ในพื้นที่ที่มีโรงงานอุตสาหกรรมหนาแน่น ธุรกิจของกลุ่มบริษัท จึงมีความเสี่ยงต่ออุบัติเหตุในการประกอบกิจการค่อนข้างสูง นอกจากนี้ ระบบเชื่อมต่อกับโครงข่ายไฟฟ้าหรือระบบส่งไฟฟ้า รวมทั้งท่อส่งไอน้ำอาจเกิดการขัดข้องได้ ซึ่งอาจส่งผลกระทบในทางลบต่อความสามารถของกลุ่มบริษัท ในการจัดส่งไฟฟ้าและไอน้ำให้แก่คู่สัญญา

กลุ่มบริษัท อาศัยเครื่องจักรที่มีการผลิตโดยผู้ประกอบธุรกิจรายอื่น ซึ่งมีความซับซ้อนและอาจเกิดการขัดข้องได้ แม้ว่าในบางกรณีนั้น ผู้ผลิตต้องชำระค่าชดเชยให้กับกลุ่มบริษัท เมื่ออุปกรณ์มีการขัดข้องและมีข้อบกพร่อง หรือมีการรับประกันประสิทธิภาพและความเสถียรของเครื่องกำเนิดไฟฟ้าตลอดจนปริมาณการผลิตขั้นต่ำก็ตาม แต่ข้อตกลงดังกล่าวมีการจำกัดวงเงินความรับผิด และกลุ่มบริษัท อาจไม่ได้รับชำระค่าชดเชยสำหรับความเสียหายที่เกิดขึ้นจากการขัดข้องหรือข้อบกพร่องของอุปกรณ์ รวมถึงค่าปรับที่กลุ่มบริษัท ต้องจ่ายตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าต่อลูกค้าของกลุ่มบริษัท เต็มจำนวน การประกอบกิจการของกลุ่มบริษัท ได้เคยหยุดชะงักเนื่องจากการสึกหรอของอุปกรณ์ซึ่งเป็นผลมาจากการใช้งานตามปกติของโครงการโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมเกี่ยวกับการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท ในปี 2556 2557 2558 และในงวดหกเดือนสิ้นสุด ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2558 และ 2559 ในส่วนที่ 2.2.2 หัวข้อ 2.1.3 (5) การดำเนินงานและการบำรุงรักษา)

ธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท อาจได้รับผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญจากปัจจัยที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น ตลอดจนปัจจัยอื่นใดที่อยู่นอกเหนือความควบคุมของกลุ่มบริษัท

3.1.18 การทำสัญญาระยะยาวทำให้กลุ่มบริษัท มีข้อจำกัดบางประการในการประกอบกิจการและจำกัดความยืดหยุ่นและคล่องตัวทางการเงินของกลุ่มบริษัท

รายได้ส่วนใหญ่ของกลุ่มบริษัท มาจากการขายไฟฟ้าและไอน้ำตามสัญญาซื้อขายไฟฟ้าและสัญญาซื้อขายไอน้ำระยะยาวซึ่งมีอายุสัญญาตั้งแต่ 5 ถึง 15 ปี สำหรับลูกค้าอุตสาหกรรม และตั้งแต่ 21 ถึง 25 ปี สำหรับ กฟผ. ข้อตกลงเหล่านี้ทำให้กลุ่มบริษัท มีข้อจำกัดในการประกอบกิจการและจำกัดความยืดหยุ่นและคล่องตัวทางการเงินของกลุ่มบริษัท บางประการ เช่น หากสถานะทางธุรกิจเปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญในระหว่างอายุสัญญา กลุ่มบริษัท อาจไม่สามารถทำการแก้ไขสัญญาเพื่อให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นได้ นอกจากนี้ การผูกพันอยู่กับสัญญาระยะยาวทำให้มีข้อจำกัดในการปรับเปลี่ยนแผนธุรกิจของกลุ่ม

บริษัทฯ ในอนาคต ซึ่งทำให้กลุ่มบริษัทฯ มีความคล่องตัวในการประกอบธุรกิจลดน้อยลง และมีความเสี่ยงมากขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจและอุตสาหกรรมที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้ล่วงหน้า ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

จากการที่โครงสร้างรายได้ของกลุ่มบริษัทฯ ถูกกำหนดโดยอายุของสัญญา (ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับกลไกการปรับรายได้ตามสัญญา) ดังนั้นความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มบริษัทฯ จึงขึ้นอยู่กับประสิทธิภาพในการบริหารจัดการต้นทุนการดำเนินงานตลอดอายุของสัญญาเป็นอย่างมาก เช่น สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ กฟผ. ที่โดยปกติแล้วได้กำหนดรายได้โดยอ้างอิงกับค่าอัตราความร้อนตามสัญญา (contracted heat rate) หากกลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถดำเนินงานให้ได้ค่าอัตราความร้อนตามสัญญา หรือไม่สามารถดำเนินการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพ อัตราค่าไถของกลุ่มบริษัทฯ ย่อมลดลง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

3.1.19 กลุ่มบริษัทฯ อาจไม่สามารถจัดหา แก๊ส หรือต่ออายุใบอนุญาตที่จำเป็นในการประกอบกิจการ และกลุ่มบริษัทฯ อาจไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขที่กำหนดในการอนุญาตได้โดยครบถ้วน

กลุ่มบริษัทฯ ต้องได้รับอนุญาตภายใต้กฎหมายหรือกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องในการประกอบกิจการผลิตไฟฟ้า โดยในกรณีที่มีการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบหรือลักษณะของการประกอบกิจการทำให้กลุ่มบริษัทฯ ต้องแก้ไขใบอนุญาตที่มีอยู่ หรือมีความจำเป็นต้องดำเนินการขอรับใบอนุญาตสำหรับการประกอบกิจการในอนาคต กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถรับรองได้ว่าหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้องจะแก้ไขหรือออกใบอนุญาตให้แก่กลุ่มบริษัทฯ หรือจะดำเนินการภายในระยะเวลาที่เหมาะสม กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถรับรองได้ว่ากลุ่มบริษัทฯ จะได้รับหรือสามารถต่ออายุใบอนุญาตที่มีอยู่ภายในระยะเวลาที่เหมาะสม หรือสามารถต่ออายุใบอนุญาตได้ โดยกลุ่มบริษัทฯ อาจได้รับโทษตามกฎหมายหากไม่สามารถปฏิบัติตามกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องได้ ซึ่งอาจทำให้กลุ่มบริษัทฯ ต้องหยุดประกอบกิจการ หรือก่อให้เกิดการเรียกร้องว่ากลุ่มบริษัทฯ มิได้ปฏิบัติตามข้อกำหนดบางประการภายใต้สัญญาที่มีความสำคัญต่อกลุ่มบริษัทฯ (รวมถึงสัญญาเงินกู้ต่าง ๆ ของกลุ่มบริษัทฯ) และอาจส่งผลกระทบต่อในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

3.1.20 การที่กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถขยายหรือต่ออายุสัญญาเช่าที่ดินสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าบางโครงการภายใต้เงื่อนไขทางการค้าที่เหมาะสมอาจส่งผลกระทบต่อในเชิงลบต่อธุรกิจหรือผลประกอบการของกลุ่มบริษัทฯ

โครงการโรงไฟฟ้าบางโครงการของกลุ่มบริษัทฯ ตั้งอยู่บนที่ดินที่กลุ่มบริษัทฯ เช่าตามสัญญาเช่าระยะยาว ซึ่งจะครบอายุสัญญาในเวลาอันใกล้ เช่น สัญญาเช่าที่ดินสำหรับแปลงที่ดินโครงการโรงไฟฟ้า BPLC1 และโครงการโรงไฟฟ้า BPLC2 ซึ่งกลุ่มบริษัทฯ เช่าจาก กนอ. ซึ่งจะครบอายุสัญญาในระหว่างเดือนธันวาคมของปี 2559 ถึงปี 2585 (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2.2.5 หัวข้อ 5.2.3 สัญญาเช่า) โดยกลุ่มบริษัทฯ ต้องแจ้งต่อ กนอ. เพื่อต่ออายุสัญญาไม่น้อยกว่า 6 เดือนก่อนครบกำหนดอายุสัญญา

ทั้งนี้ เจ้าของที่ดินหรือผู้จัดการของนิคมอุตสาหกรรมอาจไม่ประสงค์ที่จะต่ออายุสัญญาเช่าให้กับกลุ่มบริษัทฯ หรืออาจมีเหตุที่เจ้าของที่ดินดังกล่าวสูญเสียสิทธิในที่ดิน หรือได้โอนสิทธิในที่ดินให้แก่บุคคล

อื่น ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อความสามารถของกลุ่มบริษัทฯ ในการต่ออายุหรือคงสถานะสัญญาเช่า ให้เป็นไปตามเงื่อนไขทางการค้าที่เหมาะสม

ในกรณีที่กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถต่ออายุสัญญาเช่าได้ กลุ่มบริษัทฯ ต้องทำการรื้อถอนหรือย้ายโครงการโรงไฟฟ้าด้วยค่าใช้จ่ายของกลุ่มบริษัทฯ เอง และอาจเสียกระแสเงินสดที่พึงได้รับจากโครงการโรงไฟฟ้างดงกล่าว ซึ่งอาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

3.1.21 การปฏิบัติตามกฎหมายและกฎเกณฑ์ด้านสิ่งแวดล้อม สุขภาพ และความปลอดภัย อาจทำให้ต้นทุนการประกอบธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ เพิ่มขึ้น

การดำเนินธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ต้องอยู่ภายใต้กฎหมายและกฎเกณฑ์ด้านสิ่งแวดล้อม สุขภาพ และความปลอดภัย ภายใต้การกำกับดูแลจากส่วนกลาง ส่วนภูมิภาค และส่วนท้องถิ่น โดยกฎหมายและกฎเกณฑ์ดังกล่าวควบคุมเรื่องต่างๆ รวมไปถึง การปกป้องผืนป่า (ทั้งสัตว์สงวน สัตว์ป่าคุ้มครอง และที่อยู่ของสัตว์ป่า) การระบายสิ่งเจือปนในอากาศ มลภาวะทางเสียง การระบายน้ำทิ้ง การใช้น้ำ การเก็บ การจัดการ การใช้ และการขนส่งและจำหน่ายสินค้าและวัตถุดิบทราย ขยะมูลฝอย และวัตถุควบคุมอื่นๆ (เช่น สารเคมี) การปกป้องการรั่วไหลของวัตถุดิบทรายสู่สิ่งแวดล้อม การป้องกัน การติดตาม การควบคุม และการกำจัดวัตถุดิบทรายที่ปนเปื้อนในดินและแหล่งน้ำ (ทั้งในและนอกสถานประกอบการ) การใช้ที่ดินและผังเมือง รวมทั้งสุขภาพ และความปลอดภัยของพนักงาน

แม้ว่าโดยทั่วไปโครงการโรงไฟฟ้าพลังความร้อนร่วม เป็นโรงไฟฟ้าที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม แต่อาจมีบางกรณีที่โรงไฟฟ้างดงกล่าวทำงานผิดพลาด หรือประสบกับอุบัติเหตุ หรือมีเหตุการณ์ที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้ล่วงหน้าอื่นๆ เกิดขึ้น เช่น การรั่วไหลของวัตถุดิบทราย ก๊าซธรรมชาติ น้ำเสีย หรือสารเคมีที่ใช้ในกระบวนการผลิตไฟฟ้าลงสู่ดินสาธารณะ แหล่งน้ำ หรืออากาศซึ่งอาจก่อให้เกิดความเสียหายต่อชีวิต ร่างกาย หรือทรัพย์สินของผู้อื่น

นอกจากนี้ กฎหมายสิ่งแวดล้อมบางฉบับยังกำหนดความรับผิดชอบของกลุ่มบริษัทฯ ในลักษณะที่เป็นความรับผิดชอบเด็ดขาด (ไม่ว่าจะมีส่วนผิดหรือไม่ก็ตาม) สำหรับการปล่อยสิ่งปนเปื้อน หรือสิ่งปนเปื้อนอื่นใด ออกจากโรงงาน ดังนั้น การดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าจึงเสี่ยงต่อความรับผิดชอบด้านสิ่งแวดล้อม สุขภาพ และความปลอดภัย และในบางกรณีอาจนำไปสู่คดีความและการดำเนินกระบวนการพิจารณาทางปกครองที่เกี่ยวข้อง หรืออาจก่อให้เกิดค่าใช้จ่ายจำนวนมากในการดำเนินการให้เป็นไปตามกฎหมาย ตลอดจนการฟื้นฟูสิ่งแวดล้อมที่เสียหายจากการดำเนินกิจการของกลุ่มบริษัทฯ

ทั้งนี้ กฎหมายท้องถิ่นทางด้านสิ่งแวดล้อมยังกำหนดให้กลุ่มบริษัทฯ บรรจุน้ำของสิ่งแวดล้อม สุขภาพ และความปลอดภัยไว้ในแผนและระเบียบการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งอาจจำกัดความสามารถในการขยายกำลังการผลิตของกลุ่มบริษัทฯ ในอนาคต แม้ว่ากลุ่มบริษัทฯ จะได้บรรจุน้ำดังกล่าวไว้ในระเบียบการบริหารจัดการทางด้านสิ่งแวดล้อมเพื่อการพัฒนาสิ่งแวดล้อม สุขภาพ และความปลอดภัยอย่างต่อเนื่อง แต่กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถรับรองได้ว่าความรับผิดชอบด้านสิ่งแวดล้อม สุขภาพ และความปลอดภัย รวมถึงค่าใช้จ่ายในการดำเนินการให้เป็นไปตามกฎหมายดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

กฎหมายและกฎเกณฑ์ด้านสิ่งแวดล้อมของประเทศไทยเป็นกฎหมายที่มีความเข้มงวดและอาจมีความเข้มงวดเพิ่มขึ้นในอนาคต กลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถคาดการณ์ผลกระทบของพัฒนาการทางกฎหมายสิ่งแวดล้อมดังกล่าวต่อการดำเนินงานและกำไรในอนาคตของกลุ่มบริษัทฯ กฎหมายสิ่งแวดล้อมที่มีความเข้มงวดขึ้นหรือการตีความกฎหมายสิ่งแวดล้อมที่เคร่งครัดมากขึ้น อาจส่งผลให้กลุ่มบริษัทฯ มีความรับผิดชอบเพิ่มขึ้นหรือต้องลงทุนเพิ่มเติมเพื่อให้เป็นไปตามกฎเกณฑ์ที่เคร่งครัดขึ้น ซึ่งทั้งสองกรณีดังกล่าวอาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

3.1.22 ความคุ้มครองจากกรรมธรรม์ประกันภัยของกลุ่มบริษัทฯ อาจไม่ครอบคลุมความเสี่ยงและความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นได้ทั้งหมด และกลุ่มบริษัทฯ อาจต้องชำระค่าเบี้ยประกันภัยเพิ่มขึ้น

การประกอบกิจการของกลุ่มบริษัทฯ ต้องเผชิญกับความเสี่ยงทางด้านการดำเนินงานและความเสี่ยงอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับการผลิตไฟฟ้า ซึ่งรวมไปถึง เครื่องจักรชำรุด อัคคีภัย การระเบิด การรั่วไหลของสารเคมี ไฟฟ้าลัดวงจร และ/หรือ ภัยพิบัติจากธรรมชาติ กลุ่มบริษัทฯ อาจไม่สามารถจัดหาประกันภัยที่มีเงื่อนไขที่เหมาะสมทางธุรกิจ หรืออาจไม่สามารถจัดหาการประกันภัยได้เลย ซึ่งอาจสร้างความเสียหายให้แก่สถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัทฯ อย่างมีนัยสำคัญเมื่อมีเหตุการณ์ที่การประกันภัยของกลุ่มบริษัทฯ ไม่ครอบคลุมเกิดขึ้น

กลุ่มบริษัทฯ ได้จัดทำประกันภัยทรัพย์สิน ประกันภัยธุรกิจหยุดชะงัก ประกันภัยความรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอก และการประกันภัยอื่นๆ ที่กลุ่มบริษัทฯ เชื่อว่าสอดคล้องกับทางปฏิบัติของอุตสาหกรรมการผลิตไฟฟ้า การประกันภัยหลักของกลุ่มบริษัทฯ คุ้มครองความสูญเสียหรือเสียหายที่เกิดขึ้นกับทรัพย์สินของโครงการโรงไฟฟ้า ธุรกิจหยุดชะงัก และความรับผิดชอบต่อบุคคลภายนอกในระหว่างการก่อสร้างและระหว่างการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้า (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2.2.5 หัวข้อ 5.3.2 การประกันภัย)

หากกลุ่มบริษัทฯ ได้รับความเสียหายในส่วนที่ไม่ได้รับการประกันภัยเป็นจำนวนมาก หรือความเสียหายในส่วนที่มีการประกันภัยนั้นเกินกว่าความคุ้มครองของประกันภัยที่มีอยู่ หรือไม่ได้รับความคุ้มครองภายใต้กรรมธรรม์ประกันภัยของกลุ่มบริษัทฯ ย่อมส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ตลอดจนเบี้ยประกันภัยที่เกี่ยวข้องอาจเพิ่มสูงขึ้นอีกด้วย

3.1.23 กลุ่มบริษัทฯ มีประสบการณ์ที่จำกัดในการพัฒนาและดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน

กลุ่มบริษัทฯ มีประสบการณ์ที่จำกัดในการพัฒนาและดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ พลังงานน้ำ และพลังงานลม ดังนั้น ความสำเร็จของกลุ่มบริษัทฯ ในการดำเนินงาน และประกอบกิจการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนอาจมีอุปสรรคเนื่องจากกลุ่มบริษัทฯ ขาดประสบการณ์ในการจัดการปัญหาและข้อขัดข้องที่อาจเกิดขึ้นจากการเดินเครื่อง และการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน ซึ่งอาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

3.1.24 การผลิตไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านอุตุนิยมวิทยาเป็นหลัก และปัจจัยอื่นๆ หากสภาพอากาศไม่เอื้ออำนวย ความสามารถในการผลิตไฟฟ้าและรายได้จากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนอาจต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้อย่างมีนัยสำคัญ

ผลประกอบการของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียนของกลุ่มบริษัท อาจเปลี่ยนแปลงไปในช่วงเวลาต่างๆ ขึ้นอยู่กับสภาพอากาศ ณ ช่วงเวลานั้นๆ และปัจจัยอื่นๆ ปัจจัยทางด้านอุตุนิยมวิทยาอาจมีการเปลี่ยนแปลงไปตามฤดูกาล และอาจเปลี่ยนแปลงอย่างถาวรจากสภาวะโลกร้อนหรือปัจจัยอื่นๆ

การผลิตไฟฟ้าและรายได้ของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ขึ้นอยู่กับความเข้มของแสงอาทิตย์และสภาพอากาศ โดยในช่วงระหว่างเดือนมีนาคมถึงเดือนพฤษภาคม ความเข้มของแสงอาทิตย์โดยเฉลี่ยจะมีระดับสูงซึ่งสามารถนำไปผลิตไฟฟ้าได้เป็นจำนวนมาก ในขณะที่เดือนอื่นๆ ของปีความเข้มของแสงอาทิตย์มีระดับลดลงจากช่วงเดือนมีนาคมถึงเดือนพฤษภาคม

การผลิตไฟฟ้าจากพลังงานน้ำขึ้นอยู่กับปริมาณน้ำและความเร็วของกระแสน้ำในบริเวณที่โครงการโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท ตั้งอยู่ ซึ่งขึ้นอยู่กับปริมาณน้ำฝนในแต่ละปี การลดลงของปริมาณน้ำฝน หรือการเปลี่ยนแปลงของสภาพอากาศซึ่งนอกเหนือไปจากที่คาดการณ์ไว้ อาจส่งผลให้กำลังการผลิตไฟฟ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำลดลง และปริมาณไฟฟ้าที่จะผลิตได้ย่อมลดลงตามไปด้วย ในทางตรงกันข้าม ในกรณีที่ปริมาณน้ำฝนมากเกินไปจนเกิดน้ำท่วม โดยเฉพาะในช่วงเดือนกันยายนถึงตุลาคมในประเทศลาว อาจทำให้ระดับน้ำท้ายโรงไฟฟ้ามีระดับสูงจนส่งผลให้โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำต้องหยุดการผลิตไฟฟ้า นอกจากนี้ หากมีโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำโครงการอื่น หรือโรงงานอื่นๆ ตั้งอยู่ในบริเวณต้นน้ำ กรณีดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อปริมาณน้ำและความเร็วของกระแสน้ำในบริเวณที่ตั้งโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำของกลุ่มบริษัท ซึ่งตั้งอยู่ด้านล่างลงมา และอาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท

การผลิตไฟฟ้าจากพลังงานลมขึ้นอยู่กับสภาพอากาศ การสร้างกำไรจากโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมนั้นไม่ได้ขึ้นอยู่กับกำลังลมในพื้นที่ที่ตั้งของกังหันลมเพียงเท่านั้น แต่ยังขึ้นอยู่กับว่ากำลังลมดังกล่าวสอดคล้องกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในช่วงการพัฒนาโครงการหรือไม่ พื้นที่ตั้งโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมที่กลุ่มบริษัท เลือกลงทุน เป็นพื้นที่ที่ผ่านการศึกษาด้านลมและอุตุนิยมวิทยา โดยกลุ่มบริษัท และบริษัทที่ปรึกษาทางด้านพลังงานหมุนเวียน ซึ่งได้ตรวจวัดความเร็วลม ทิศทางหลักของลม รวมทั้งการเปลี่ยนแปลงของลมในฤดูกาลต่างๆ อย่างไรก็ตาม สภาวะลมตามจริงในพื้นที่ตั้งโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานลมของกลุ่มบริษัท อาจไม่เป็นไปตามข้อมูลที่ได้จากการศึกษา ซึ่งถ้าหากกำลังลมที่มีในบริเวณโครงการโรงไฟฟ้าต่ำกว่ากำลังลมเฉลี่ยที่กลุ่มบริษัท คาดไว้ อัตราผลตอบแทนย่อมต่ำกว่าที่คาดไว้เช่นกัน

ดังนั้น หากสภาพอากาศในบริเวณที่ตั้งโครงการโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท ไม่เอื้ออำนวยเป็นระยะเวลานานอาจส่งผลให้ปริมาณกระแสไฟฟ้า รายได้ และกระแสเงินสดของกลุ่มบริษัท ลดลง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท

3.1.25 สัญญาซื้อขายไฟฟ้าบางฉบับของกลุ่มบริษัท ไม่มีการปรับค่าไฟฟ้าเพิ่มขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อ

สัญญาซื้อขายไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท กับ กฟภ. ในส่วนของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ และสัญญาซื้อขายไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท กับ EDL ในส่วนของโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำ ไม่มีข้อกำหนดในสัญญาให้กลุ่มบริษัท สามารถปรับค่าไฟฟ้าเพิ่มขึ้นตามอัตราเงินเฟ้อ ทั้งนี้ ที่ผ่านมามาประเทศไทยกับประเทศลาวเคยประสบกับภาวะอัตราเงินเฟ้อที่สูง และการดำเนินการผลิตไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท ในประเทศที่มีอัตราเงินเฟ้อที่สูงย่อมส่งผลให้ต้นทุนในการประกอบกิจการเพิ่มขึ้น โดยกลุ่มบริษัท อาจไม่สามารถสร้างรายได้ให้เพียงพอเพื่อชดเชยผลกระทบของเงินเฟ้ออันจะทำให้เกิดผลกระทบในทางลบต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงานสถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท อย่างมีนัยสำคัญ

3.1.26 กลุ่มบริษัท ดำเนินธุรกิจในตลาดเกิดใหม่ (emerging market) หรืออาจขยายธุรกิจไปในตลาดเกิดใหม่อื่น ๆ ที่กลุ่มบริษัท ยังไม่เคยเข้าไปประกอบกิจการ หรือไม่มีประสบการณ์ ซึ่งกลุ่มบริษัท อาจต้องอยู่ภายใต้ความเสี่ยงและความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ สังคมและการเมือง ในตลาดนั้น ๆ

ปัจจุบันกลุ่มบริษัท มีโครงการโรงไฟฟ้าในประเทศไทยและประเทศเวียดนาม และอยู่ระหว่างการก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำในประเทศลาว กลุ่มบริษัท มีความประสงค์ที่จะขยายและกระจายการลงทุนไปยังประเทศอื่นๆ ในประเทศเพื่อนบ้านในภูมิภาคอาเซียน ไม่ว่าโดยการสร้างโครงการโรงไฟฟ้าใหม่หรือการซื้อกิจการโครงการโรงไฟฟ้าที่มีอยู่แล้ว การประกอบกิจการในตลาดเกิดใหม่อาจต้องเผชิญกับความเสี่ยงหลายประการ ที่พบได้มากกว่าการประกอบกิจการในตลาดที่พัฒนาแล้ว (developed market) ดังนั้น กลุ่มบริษัท จึงอาจต้องประสบกับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนในการประกอบกิจการในตลาดเกิดใหม่ และการขยายกิจการไปยังตลาดเกิดใหม่ ซึ่งรวมถึง (แต่ไม่จำกัดเพียง)

- ความไม่มีเสถียรภาพทางการเมือง สังคม และเศรษฐกิจ ซึ่งรวมถึง สงคราม การก่อการร้าย ความไม่สงบทางการเมือง การคว่ำบาตร (boycott) มาตรการลงโทษ (sanction) และข้อจำกัดในทางธุรกิจอื่นๆ
- สภาวะเศรษฐกิจสตรึมมหภาค ซึ่งรวมถึงอัตราเงินเฟ้อสูง และปริมาณการใช้พลังงานในตลาดเกิดใหม่เหล่านั้น
- ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน การควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน และการควบคุมการส่งเงินหรือกำไรจากการประกอบธุรกิจออกนอกประเทศ
- การนำกิจการของเอกชนมาเป็นของรัฐ และการเวนคืนที่ดินเป็นของรัฐ
- นโยบายคุ้มครองทางการค้า หรือนโยบายของประเทศที่ไม่เป็นมิตรกับการลงทุน รวมไปถึงกฎเกณฑ์ท้องถิ่นต่างๆ ภาษีการนำเข้าและส่งออก การเพิ่มข้อบังคับต่างๆ รวมทั้งกฎเกณฑ์ด้านการลงทุน

- การเปลี่ยนแปลงในข้อกฎหมายและขั้นตอนการบังคับตามกฎหมายที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้ ซึ่งรวมถึงกฎเกณฑ์การอนุญาตและการใช้ที่ดิน นโยบายภาษี และ/หรือ กฎเกณฑ์หรือกฎหมายสิ่งแวดล้อมในประเทศที่กลุ่มบริษัทฯ ดำเนินกิจการ รวมทั้งการลดสิทธิประโยชน์ที่ได้รับในการลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าพลังงานหมุนเวียน หรือการเปลี่ยนแปลงนโยบายค่าไฟที่ผลิตจากพลังงานหมุนเวียน (ซึ่งอาจมีผลใช้บังคับย้อนหลัง)
- นโยบายภาครัฐในการจัดหาพลังงานไฟฟ้าในประเทศนั้นๆ
- มาตรการที่จำกัดความสามารถของโครงการโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ ในการเชื่อมต่อกับจุดรับซื้อไฟฟ้าเพื่อส่งมอบไฟฟ้าในบางช่วงเวลาหรือตลอดเวลา
- ต้นทุนแหล่งพลังงานเปรียบเทียบกับแหล่งพลังงานในประเทศอื่นๆ
- รอบของการซื้อไฟฟ้าและการชำระค่าไฟมีระยะเวลายาวนาน และการเก็บเงินจากลูกค้าหนึ่งการทำได้ยากขึ้น
- ไม่สามารถหาสินเชื่อที่เพียงพอภายใต้เงื่อนไขของสัญญาที่เหมาะสม
- ความลำบากในการหาและพัฒนาความสัมพันธ์กับหุ้นส่วนทางธุรกิจในประเทศนั้นๆ ในเงื่อนไขที่สอดคล้องและเป็นที่ยอมรับในทางธุรกิจ
- ความลำบากในการหาผู้เชี่ยวชาญและบุคลากรอื่นๆ ภายในระยะเวลาที่เหมาะสมรวมทั้งการสร้างแรงจูงใจ และรักษาบุคลากรดังกล่าว
- ความลำบากในการแข่งขันกับคู่แข่งที่มีขีดความสามารถในการดำเนินธุรกิจที่สูงกว่า ทั้งในด้านแหล่งเงินทุน ประสิทธิภาพในการดำเนินธุรกิจ และ/หรือ มีความเชี่ยวชาญในการดำเนินธุรกิจในท้องถิ่นๆ
- ความขัดแย้งของแนวปฏิบัติของธุรกิจในระดับสากลซึ่งอาจจะขัดแย้งกับจารีตประเพณี หรือข้อบังคับทางกฎหมายที่กลุ่มบริษัทฯ ต้องปฏิบัติตาม เช่น กฎหมายต่อต้านการให้สินบน และกฎหมายต่อต้านการทุจริต
- การลดอันดับความน่าเชื่อถือของหนี้สาธารณะของตลาดเกิดใหม่เหล่านี้โดยองค์กรจัดอันดับสากล
- การที่ไม่สามารถได้รับและไม่อาจครอบครองทรัพย์สินทางปัญญา รวมทั้งการบังคับตามสิทธิที่มีเหนือทรัพย์สินทางปัญญา และ
- การที่อยู่ภายใต้บังคับของศาลต่างประเทศ ซึ่งมีความไม่แน่นอนในกระบวนการยุติธรรมและมีความยุ่งยากในการบังคับตามสัญญาหรือคำพิพากษาในระบบศาลต่างประเทศ หรืออาจเกิดค่าใช้จ่ายจำนวนมากในการดำเนินการดังกล่าว

ความเสี่ยงและความไม่แน่นอนหลายประการข้างต้นซึ่งอยู่นอกเหนือการควบคุมของกลุ่มบริษัทฯ อาจส่งผลกระทบต่อทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

นอกจากนี้ การประกอบธุรกิจในตลาดต่างประเทศเป็นเรื่องใหม่สำหรับกลุ่มบริษัทฯ กลุ่มบริษัทฯ จึงต้องปรับตัวเพื่อตอบสนองต่อความเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วในประเทศต่างๆ โดยเฉพาะการเปลี่ยนแปลงด้านการตลาด กฎหมาย สังคม และการเมือง กลุ่มบริษัทฯ อาจไม่สามารถพัฒนาแผนการและกลยุทธ์ในการดำเนินธุรกิจที่มีประสิทธิภาพในแต่ละประเทศที่กลุ่มบริษัทฯ ดัดสนใจลงทุน ซึ่งอาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

3.1.27 การสูญเสียผู้บริหารระดับสูงหรือพนักงานที่สำคัญของกลุ่มบริษัทฯ ไม่ว่าคนเดียวหรือหลายคน อาจส่งผลกระทบในทางลบต่อความสามารถในการประกอบธุรกิจและการปฏิบัติตามกลยุทธ์ของกลุ่มบริษัทฯ

กลยุทธ์ในการพัฒนาธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ต้องอาศัยวิสัยทัศน์และความเชี่ยวชาญของผู้บริหารระดับสูงและพนักงานที่สำคัญของกลุ่มบริษัทฯ ผู้บริหารระดับสูงของกลุ่มบริษัทฯ ได้ร่วมงานกับกลุ่มบริษัทฯ มาแล้วโดยเฉลี่ยกว่า 12.5 ปี และผู้บริหารระดับสูงและพนักงานที่สำคัญของกลุ่มบริษัทฯ ได้สั่งสมและสร้างระบบบริหารจัดการและองค์ความรู้ทางด้านเทคนิคจำนวนมาก โดยที่ผู้บริหารระดับสูงของกลุ่มบริษัทฯ ประสบความสำเร็จในการพัฒนา จัดหาแหล่งเงินทุน ก่อสร้าง การเข้าซื้อกิจการ ดำเนินโครงการโรงไฟฟ้า ตลอดจนพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าที่กลุ่มบริษัทฯ เข้าซื้อ (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2.2.1 หัวข้อ 1.3.3 ทีมผู้บริหารของกลุ่มบริษัทฯ ประสบความสำเร็จในการพัฒนา และการบริหารจัดการโครงการโรงไฟฟ้า โดยได้รับการสนับสนุนจากพนักงานที่มีความเป็นมืออาชีพและทุ่มเทเพื่อกลุ่มบริษัทฯ)

หากกลุ่มบริษัทฯ สูญเสียคณะผู้บริหารระดับสูงและพนักงานที่สำคัญไม่ว่าคนเดียวหรือหลายคน กลุ่มบริษัทฯ อาจไม่สามารถหาบุคคลอื่นมาทำหน้าที่แทน การประสานการทำงานของผู้บริหารคนใหม่กับคณะผู้บริหารเดิม และการอบรมพัฒนาพนักงานใหม่ที่ไม่ประสบการณืด้านอุตสาหกรรมการผลิตไฟฟ้าอาจทำให้การดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ ต้องหยุดชะงัก หรือต้องใช้ทรัพยากรของกลุ่มบริษัทฯ หรือการควบคุมดูแลโดยผู้บริหารของกลุ่มบริษัทฯ มากเกินสมควร หรืออาจทำให้ธุรกิจไม่สามารถประสบความสำเร็จ ซึ่งอาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

3.1.28 ความเสี่ยงจากการเป็นผู้ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding company)

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น โดยที่ไม่ได้ประกอบธุรกิจด้วยตนเอง ดังนั้นความสามารถในการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทฯ จึงขึ้นอยู่กับผลประกอบการของบริษัทย่อยและบริษัทร่วมของบริษัทฯ นอกจากนี้ ในบางช่วงเวลาคณะกรรมการของบริษัทฯ อาจเห็นสมควรลดจำนวนหรืองดการประกาศจ่ายเงินปันผล ดังนั้น บริษัทฯ ไม่สามารถรับรองได้ว่ากลุ่มบริษัทฯ จะมีกำไรจากการประกอบกิจการในอนาคต หรือแม้ในกรณีที่กลุ่มบริษัทฯ มีกำไร บริษัทฯ ก็ไม่อาจรับรองได้ว่าคณะกรรมการบริษัท จะอนุมัติการจ่ายเงินปันผล

บริษัทย่อยและบริษัทร่วมของบริษัทฯ ซึ่งเป็นบริษัทเจ้าของโครงการ (project companies) ส่วนใหญ่เป็นการร่วมทุนระหว่างกลุ่มบริษัทฯ กับหุ้นส่วนธุรกิจรายอื่น ดังนั้น โดยทั่วไปแล้วอำนาจควบคุมของบริษัทฯ ในบริษัทเจ้าของโครงการเหล่านั้นจึงอยู่ภายใต้เงื่อนไขของข้อสัญญาและข้อตกลงระหว่างกลุ่มบริษัทฯ กับหุ้นส่วนธุรกิจรายอื่น ดังนั้น ภายใต้ความสัมพันธ์ในลักษณะดังกล่าว บริษัทเจ้าของโครงการจึงอาจมีข้อจำกัดในการจ่ายเงินปันผล (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2.2.3 หัวข้อ 3.1.16 กลุ่มบริษัทฯ เผชิญความ

เสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเจ้าของโครงการ (project company) ที่กลุ่มบริษัท ไม่ได้ถือหุ้นทั้งหมด รวมทั้งบริษัทเจ้าของโครงการอื่นๆ ซึ่งกลุ่มบริษัท อาจลงทุนร่วมกับหุ้นส่วนธุรกิจรายอื่นในอนาคต และส่วนที่ 2.2.8 หัวข้อ 8.2.8 สัญญาระหว่างผู้ถือหุ้น)

นอกจากนี้ ความสามารถในการจ่ายเงินปันผลของบริษัทเจ้าของโครงการ ยังขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงาน เงื่อนไขทางการเงิน สภาพคล่อง ข้อกำหนดในการลงทุน และข้อจำกัดภายใต้สัญญาจัดหาแหล่งเงินทุนของโครงการ และปัจจัยอื่นๆ ที่คณะผู้บริหาร กรรมการ และ/หรือ ผู้ถือหุ้นของบริษัทเจ้าของโครงการ เหล่านั้นเห็นสมควร

ทั้งนี้ เพื่อเป็นหลักประกันว่าบริษัทเจ้าของโครงการ มีเงินสดเพียงพอในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้า และจ่ายเงินกู้แก่เจ้าหนี้ที่ให้สินเชื่อในการพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าที่เกี่ยวข้อง บริษัทเจ้าของโครงการจะสามารถจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นได้ก็ต่อเมื่อโครงการโรงไฟฟ้าได้เริ่มดำเนินการโดยสมบูรณ์แล้ว และได้มีการกันเงินสำรองต่างๆ และ ณ วันที่เกี่ยวข้อง อัตราส่วนทางการเงินสำหรับการชำระหนี้ (Debt Service Coverage Ratio: DSCR) อยู่ในอัตราที่ไม่น้อยไปกว่าอัตราที่กำหนดไว้ในสัญญาเงินกู้ที่เกี่ยวข้อง (โปรดพิจารณารายละเอียดเพิ่มเติมในส่วนที่ 2.2.8 หัวข้อ 8.2.8 สัญญาเงินกู้ที่สำคัญ)

3.1.29 ภาระหนี้สินของกลุ่มบริษัท อาจส่งผลกระทบในทางลบต่อสถานะทางการเงินและ
ความสามารถในการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท รวมทั้งอาจจำกัดความสามารถในการ
จ่ายเงินปันผลเป็นเงินสด และการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจและ
อุตสาหกรรม

ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 กลุ่มบริษัท มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยทั้งสิ้นประมาณ 48,191.0 ล้านบาท ทั้งนี้ ภาระหนี้สินของกลุ่มบริษัท มีแนวโน้มที่จะเพิ่มสูงขึ้นระหว่างก่อสร้างและพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้า ทั้งนี้ ภาระหนี้จำนวนมากของกลุ่มบริษัท ย่อมส่งผลกระทบในทางลบแก่สถานะทางการเงินของกลุ่มบริษัท หลายประการ เช่น

- ถูกกระทบมากขึ้นจากสภาวะทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมโดยรวม
- เงินที่ได้รับจากการประกอบกิจการจำนวนมากจำเป็นต้องนำไปชำระคืนเงินกู้ ในรูปของเงินต้นและดอกเบี้ย ซึ่งส่งผลให้กลุ่มบริษัท อาจไม่สามารถจ่ายเงินปันผล หรือเกิดข้อจำกัดในการนำกระแสเงินสดมาใช้ในการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท ในรายจ่ายส่วนทุนหรือโอกาสในการลงทุนในอนาคต
- จำกัดความสามารถในการจ่ายเงินปันผล (รวมถึงการลดทุน) ให้แก่ผู้ถือหุ้นของบริษัท ตลอดจนความสามารถของบริษัทย่อยและบริษัทร่วมของบริษัท ในการจ่ายเงินปันผล (รวมถึงการลดทุน)
- จำกัดความสามารถของกลุ่มบริษัท ในการเข้าเป็นคู่สัญญาซื้อขายไฟฟ้า หรือรับเงินภายใต้สัญญาดังกล่าว ซึ่งต้องได้รับการสนับสนุนทางการเงิน
- จำกัดความสามารถของกลุ่มบริษัท ในการใช้เงินในการดำเนินงานของกลุ่มบริษัท หรือการเข้าซื้อกิจการในอนาคต

- มีความเสี่ยงที่จะเสียดอกเบี้ยในอัตราที่สูงขึ้นเนื่องจากการกู้เงินของกลุ่มบริษัท ส่วนมากจะใช้อัตราดอกเบี้ยลอยตัว
- จำกัดความสามารถของกลุ่มบริษัท ในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนเพิ่มเติม ซึ่งรวมถึงแหล่งเงินทุนหมุนเวียนที่ใช้ในการประกอบกิจการของกลุ่มบริษัท (รวมทั้งการให้หลักประกัน) รายจ่ายส่วนทุน (capital expenditure) การชำระหนี้ การซื้อกิจการ และเงินทุนหมุนเวียนทั่วไปเพื่อจุดประสงค์อื่นๆ ของกลุ่มบริษัท
- จำกัดความสามารถในการปรับตัวเข้ากับภาวะตลาดที่เปลี่ยนแปลงไป รวมทั้งทำให้กลุ่มบริษัท เสียเปรียบในการแข่งขันกับคู่แข่งของกลุ่มบริษัท ที่มีภาระหนี้ต่ำกว่า

หากกลุ่มบริษัท ไม่สามารถบริหารจัดการภาระหนี้สินได้อย่างมีประสิทธิภาพอาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท

3.1.30 กลุ่มบริษัท มีความเสี่ยงทางด้านอัตราแลกเปลี่ยน

กลุ่มบริษัท มีความเสี่ยงทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนหลายประการ เนื่องจากกลุ่มบริษัท (1) มีเงินกู้ยืมในสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ (2) มีค่าใช้จ่ายในการบำรุงรักษาโรงไฟฟ้าเป็นจำนวนมากใช้เงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ และ โครนาสวีเดน (3) มีการซื้ออุปกรณ์และชิ้นส่วนสำหรับโครงการโรงไฟฟ้าโดยใช้เงินดอลลาร์สหรัฐ เยนญี่ปุ่น ยูโร และ โครนาสวีเดน และ (4) มีรายได้บางส่วนเป็นสกุลเงินตราต่างประเทศ เช่น ดอลลาร์สหรัฐ กีบลาว และดองเวียดนาม หรือมีรายได้บางส่วนเป็นสกุลเงินบาทซึ่งเชื่อมโยงกับดอลลาร์สหรัฐ (Dollar-linked) แม้ว่ากลุ่มบริษัท จะมีรายได้บางส่วนที่สอดคล้องกับรายจ่ายในสกุลเงินเดียวกัน (natural hedge) และมีการใช้ตราสารอนุพันธ์ (เช่น สัญญาซื้อขายล่วงหน้า (forward contract)) เพื่อป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของค่าเงินดังกล่าว กลุ่มบริษัท อาจไม่สามารถป้องกันความเสี่ยงทางด้านอัตราแลกเปลี่ยนได้ทั้งหมด หากอัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนสูง อาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท

3.1.31 กลุ่มบริษัท อาจได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ย

การพัฒนาโครงการโรงไฟฟ้าต้องใช้เงินลงทุนจำนวนมาก โดยแหล่งเงินทุนส่วนใหญ่ของกลุ่มบริษัท ได้มาจากสินเชื่อที่มีกับสถาบันการเงินต่างๆ ในอัตราดอกเบี้ยแบบลอยตัวที่อ้างอิงกับ LIBOR MLR หรือ THBFIX

บริษัท มีนโยบายในการป้องกันความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยส่วนใหญ่โดยใช้ตราสารอนุพันธ์ อย่างไรก็ตาม กลุ่มบริษัท ยังมีความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยในกรณีที่อัตราดอกเบี้ยดังกล่าวเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ อาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท

3.1.32 การก่อสร้างโครงการโรงไฟฟ้าและการผลิตไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท อาจส่งผลกระทบต่อความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มบริษัท กับชุมชน

ประชาชนมีความคาดหวังว่าการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท จะเป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม ซึ่งทำให้กลุ่มบริษัท มีหน้าที่ในการประกอบกิจการอย่างระมัดระวังและด้วยความรับผิดชอบ แม้ว่ากลุ่ม

บริษัทฯ จะพยายามอย่างยิ่งในการลดผลกระทบที่เกิดจากการประกอบกิจการต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชนข้างเคียงโดยการใช้เทคโนโลยีที่สะอาดและเป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม รวมทั้งส่งเสริมโครงการความรับผิดชอบต่อสังคม (corporate social responsibility) หากการก่อสร้าง การดำเนินงาน หรือการบริหารจัดการโครงการโรงไฟฟ้าไม่ว่าโครงการใดโครงการหนึ่งของกลุ่มบริษัทฯ ส่งผลกระทบในทางลบต่อสิ่งแวดล้อมและชุมชน ชุมชนอาจคัดค้านการดำเนินงานของโครงการโรงไฟฟ้าซึ่งส่งผลเสียต่อความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มบริษัทฯ กับชุมชน

3.1.33 กลุ่มบริษัทฯ อาจเผชิญความเสี่ยงจากภัยแล้ง

การผลิตไฟฟ้ามีความจำเป็นต้องใช้น้ำดิบในปริมาณมากเพื่อระบายความร้อนของอุปกรณ์ กลุ่มบริษัทฯ ได้รับการจัดส่งน้ำจากผู้ให้บริการสาธารณูปโภคในนิคมอุตสาหกรรมที่กลุ่มบริษัทฯ ประกอบธุรกิจ หากปริมาณน้ำมีไม่เพียงพอ โรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ อาจต้องหยุดดำเนินงาน ทั้งนี้ปริมาณน้ำฝนในหลายปีที่ผ่านมาอยู่ในระดับต่ำ อย่างไรก็ดี กลุ่มบริษัทฯ ไม่ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ดังกล่าวเนื่องจากผู้ให้บริการสาธารณูปโภคสามารถจัดส่งน้ำตามข้อกำหนดภายใต้สัญญาที่เกี่ยวข้องได้ แม้ว่าในระยะเวลาหลายปีที่ผ่านมา รัฐบาลได้ออกมาตรการเพื่อแก้ไขปัญหาเรื่องภัยแล้ง กลุ่มบริษัทฯ ก็ยังมีความเสี่ยงต่อสถานการณ์ภัยแล้ง และมีความจำเป็นที่จะต้องตรวจสอบปริมาณน้ำที่กักเก็บในอ่างเก็บน้ำอย่างต่อเนื่อง หากมีปริมาณน้ำไม่เพียงพอ โรงไฟฟ้าของกลุ่มบริษัทฯ อาจไม่สามารถระบายความร้อนของอุปกรณ์ได้ทัน ซึ่งอาจเป็นเหตุให้โรงไฟฟ้าต้องหยุดดำเนินงานและส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ได้

3.1.34 กลุ่มบริษัทฯ อาจต้องประสบปัญหาการประท้วง การนัดหยุดงาน หรือข้อเรียกร้องจากพนักงาน

การประท้วงหรือการนัดหยุดงานของพนักงานของกลุ่มบริษัทฯ อาจส่งผลต่อการดำเนินงานและผลประกอบการของกลุ่มบริษัทฯ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2559 กลุ่มบริษัทฯ มีพนักงานจำนวน 611 คน หากพนักงานของกลุ่มบริษัทฯ ประท้วงหรือนัดกันหยุดงาน และกลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถเจรจาหรือบรรลुข้อตกลงให้พนักงานเลิกกิจกรรมดังกล่าวได้ อาจทำให้การดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าต้องหยุดชะงักและก่อให้เกิดค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

พนักงานของกลุ่มบริษัทฯ ยกเว้นพนักงานในประเทศเวียดนาม ไม่ได้เป็นสมาชิกของสหภาพแรงงานใดๆ อย่างไรก็ตาม ในอนาคตข้อเท็จจริงนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ หากพนักงานของกลุ่มบริษัทฯ เข้าร่วมสหภาพแรงงานใดๆ และเมื่อกลุ่มบริษัทฯ ไม่สามารถบรรลुข้อตกลงที่มีเงื่อนไขที่เป็นที่พึงพอใจแก่พนักงานหรือกลุ่มบริษัทฯ ประสบปัญหาที่แทรกแซงการดำเนินงานปกติ หรือปัญหาเกี่ยวกับการจ้างงานไม่ว่าที่สำนักงานใดๆ ของกลุ่มบริษัทฯ และอาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ

3.2 ความเสี่ยงเกี่ยวกับประเทศลาว

3.2.1 ระยะเวลาของสัญญาสัมปทานอาจถูกจำกัดให้เหลือ 30 ปี หรือความสมบูรณ์และผลใช้บังคับของสัญญาสัมปทานอาจถูกโต้แย้งได้

ในปี 2555 หุ้นส่วนทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ในโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำเซินน้ำน้อย 2 และโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำเซกะดำ 1 ได้เข้าทำสัญญาสัมปทานที่มีระยะเวลา 50 ปี กับหน่วยงานส่วนภูมิภาคของจำปาสัก ซึ่งต่อมาหุ้นส่วนทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ได้โอนสัญญาสัมปทานดังกล่าวให้แก่ XXHP ภายหลังจากที่กลุ่มบริษัทฯ เข้าไปลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าดังกล่าว นอกจากนี้ สัญญาสัมปทานของโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำแฉ 1 ซึ่งออกให้โดยหน่วยงานส่วนภูมิภาคของไชยสมบูรณ์ และสัญญาสัมปทานของโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำคาว 1 น้ำคาว 2 น้ำคาว 3 น้ำคาว 4 และ น้ำคาว 5 ของกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งออกให้โดยหน่วยงานส่วนภูมิภาคของเชียงขวาง มีระยะเวลาสัมปทาน 50 ปีเช่นเดียวกัน

ตามมาตรา 33 ของกฎหมายว่าด้วยไฟฟ้า (เลขที่ 03/NA ลงวันที่ 20 ธันวาคม 2554) สัมปทานสำหรับการผลิตไฟฟ้าจะมีระยะเวลาไม่เกิน 30 ปีนับจากวันที่เปิดดำเนินการเชิงพาณิชย์ ซึ่งภายหลังหมดอายุสัมปทานแล้ว ต้องส่งมอบโครงโรงไฟฟ้าให้แก่รัฐบาลลาวโดยไม่มีค่าตอบแทนใดๆ ทั้งนี้ สัญญาสัมปทานที่มีระยะเวลามากกว่า 30 ปี จะต้องได้รับอนุมัติโดยสภาแห่งชาติลาว (National Assembly) หรือคณะกรรมการประจำสภาแห่งชาติลาว (National Assembly Standing Committee) อย่างไรก็ตาม สัญญาสัมปทานของโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำของกลุ่มบริษัทฯ ซึ่งออกให้โดยหน่วยงานส่วนภูมิภาค มีระยะเวลาเกินกว่า 30 ปี โดยไม่ได้รับอนุมัติโดยสภาแห่งชาติลาว หรือคณะกรรมการประจำสภาแห่งชาติลาว จึงทำให้ความสมบูรณ์และผลใช้บังคับของสัญญาสัมปทานดังกล่าวอาจถูกโต้แย้งได้ ทั้งนี้ กลุ่มบริษัทฯ ได้รับหนังสือยืนยันจากหน่วยงานส่วนภูมิภาคของจำปาสัก ซึ่งยืนยันถึงความสมบูรณ์ของสัญญาสัมปทานของโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำเซินน้ำน้อย 2 และโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำเซกะดำ 1

ถึงแม้ว่าบริษัทฯ จะเชื่อว่าสัญญาสัมปทานของกลุ่มบริษัทฯ มีผลสมบูรณ์และใช้บังคับได้ตามกฎหมาย สัญญาสัมปทานดังกล่าวมีความเสี่ยงที่อาจจะถูกโต้แย้ง ซึ่งหากโต้แย้งได้เป็นผลสำเร็จ ระยะเวลาของสัญญาสัมปทานอาจมีระยะเวลาเหลือเพียง 30 ปีจากเดิม 50 ปี หรือสัญญาสัมปทานอาจมีผลไม่สมบูรณ์ ซึ่งหากสัญญาสัมปทานใดของกลุ่มบริษัทฯ มีผลไม่สมบูรณ์ กลุ่มบริษัทฯ อาจต้องสูญเสียเงินลงทุนในโครงการโรงไฟฟ้าที่เกี่ยวข้อง และภายใต้สัญญาเงินกู้ของโครงการดังกล่าว กลุ่มบริษัทฯ อาจมีความรับผิดชอบในหนี้เงินกู้ส่วนที่เหลือ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ ในกรณีที่เกิดเหตุการณ์ดังกล่าว กลุ่มบริษัทฯ จะดำเนินการต่างๆ เพื่อลดความเสี่ยง หรือความเสี่ยงที่จะสูญเสียเงินลงทุนดังกล่าว ซึ่งรวมถึงการเรียกร้องให้หน่วยงานส่วนภูมิภาคของจำปาสักชดเชยความเสียหายโดยอาศัยหนังสือยืนยันของหน่วยงานดังกล่าวในส่วนที่เกี่ยวข้องกับโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำเซินน้ำน้อย 2 และโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำเซกะดำ 1 อย่างไรก็ตาม ไม่มีข้อรับรองว่าหากจะต้องดำเนินการเรียกร้องให้หน่วยงานส่วนภูมิภาคของจำปาสักชดเชยความเสียหายดังกล่าวแล้ว การดำเนินการดังกล่าวนี้จะสามารถเป็นผลสำเร็จได้เพียงไร

3.2.2 โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำบางโครงการของกลุ่มบริษัทฯ อาจถูกตีความว่าเป็นโครงการหนึ่งโครงการที่มีกำลังการผลิตไฟฟ้าติดตั้งเกินกว่า 15.0 เมกะวัตต์ มากกว่าที่จะเป็นโครงการที่แยกต่างหากจากกัน

ภายใต้กฎหมายประเศลาวที่เกี่ยวข้อง บริษัทฯ ที่ดำเนินกิจการโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำต้องได้รับสัญญาสัมปทานจากรัฐบาลส่วนกลางสำหรับโครงการที่มีผลิตเกินกว่า 15.0 เมกะวัตต์ หรือจากหน่วยงานส่วนภูมิภาคสำหรับโครงการที่มีผลิต 15.0 เมกะวัตต์ หรือน้อยกว่า เพื่อที่จะขายไฟฟ้าให้แก่ลูกค้า อย่างไรก็ตาม โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำของกลุ่มบริษัทฯ ได้รับอนุญาตจากหน่วยงานส่วนภูมิภาคเท่านั้น

สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ (1) เซน่าน้อย 2 (6.7 เมกะวัตต์) และเซกะตา 1 (13.4 เมกะวัตต์) และ (2) น้ำคาว 1 (15.0 เมกะวัตต์) น้ำคาว 2 (15.0 เมกะวัตต์) น้ำคาว 3 (15.0 เมกะวัตต์) น้ำคาว 4 (15.0 เมกะวัตต์) และ น้ำคาว 5 (7.5 เมกะวัตต์) นั้น หากรัฐบาลลาวตีความว่าโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำดังกล่าวเป็นโครงการหนึ่งโครงการ มิใช่โครงการที่แยกต่างหากจากกันแล้ว กำลังการผลิตไฟฟ้าติดตั้งของโครงการโรงไฟฟ้าแต่ละโครงการดังกล่าวจะเกินกว่าอำนาจอนุมัติของหน่วยงานส่วนภูมิภาค ซึ่งในกรณีดังกล่าว โครงการโรงไฟฟ้าแต่ละโครงการจะสามารถขายไฟฟ้าได้ไม่เกิน 15.0 เมกะวัตต์ หรือความสมบูรณ์และผลใช้บังคับของสัญญาสัมปทานดังกล่าวอาจถูกโต้แย้งได้

นอกจากนี้ ในกรณีโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำถูกตีความว่ามีกำลังการผลิตไฟฟ้าติดตั้งเกินกว่า 15.0 เมกะวัตต์ กลุ่มบริษัทฯ จำเป็นต้องได้รับการอนุญาตในสัมปทานใหม่จากรัฐบาลส่วนกลาง และกลุ่มบริษัทฯ ต้องยื่นรายงานศึกษาผลกระทบสิ่งแวดล้อม และสังคม รวมถึงแผนการลดผลกระทบดังกล่าวเพิ่มเติมเพื่อให้รัฐบาลส่วนกลางพิจารณาและอนุมัติรายงานดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ไม่มีข้อรับรองหากต้องได้รับการอนุญาตจากรัฐบาลส่วนกลางแล้ว กลุ่มบริษัทฯ จะได้รับอนุญาตจากรัฐบาลส่วนกลางดังกล่าว

3.2.3 กลุ่มบริษัทฯ มีความเสี่ยงที่สำคัญด้านสัญญาภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าบางฉบับกับ EDL

สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำคาว 1 (15.0 เมกะวัตต์) น้ำคาว 2 (15.0 เมกะวัตต์) น้ำคาว 3 (15.0 เมกะวัตต์) น้ำคาว 4 (15.0 เมกะวัตต์) และ น้ำคาว 5 (7.5 เมกะวัตต์) นั้น สัญญาสัมปทานกำหนดให้โครงการโรงไฟฟ้าแต่ละโครงการมีกำลังการผลิตไฟฟ้าติดตั้งไม่เกิน 15.0 เมกะวัตต์ อย่างไรก็ตาม สัญญาซื้อขายไฟฟ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ น้ำคาว 1 น้ำคาว 2 และ น้ำคาว 3 ได้ระบุกำลังการผลิตตามสัญญาไว้ที่ 30.0 เมกะวัตต์ 22.5 เมกะวัตต์ และ 22.5 เมกะวัตต์ ตามลำดับ ซึ่งตามกฎหมายว่าด้วยไฟฟ้า โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำไม่สามารถขายไฟฟ้าเกินกว่ากำลังการผลิตที่ได้รับอนุญาตภายใต้สัญญาสัมปทานได้ นอกจากนี้ สำหรับโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำ เซน่าน้อย 2 (6.7 เมกะวัตต์) และเซกะตา 1 (13.4 เมกะวัตต์) นั้น หากโครงการดังกล่าวถูกตีความโดยรัฐบาลลาวว่าโครงการดังกล่าวเป็นโครงการหนึ่งโครงการ มิใช่โครงการที่แยกต่างหากจากกันแล้ว กำลังการผลิตตามสัญญา 20.1 เมกะวัตต์ ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ EDL จะเกินกว่ากำลังการผลิตไฟฟ้าติดตั้งที่หน่วยงานส่วนภูมิภาคมีอำนาจที่จะอนุมัติภายใต้สัญญาสัมปทาน ซึ่งในกรณีดังกล่าว กลุ่มบริษัทฯ อาจไม่สามารถขายไฟฟ้าให้แก่ EDL ได้เกินกว่า 15.0 เมกะวัตต์ ภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้าของโครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำดังกล่าว

นอกจากนี้ สัญญาซื้อขายไฟฟ้ากับ EDL กำหนดให้การจ่ายค่าตอบแทนบางส่วนเป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ และบางส่วนเป็นสกุลเงินกีบลาว ถึงแม้ว่าอัตราค่าไฟฟ้าจะกำหนดไว้เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ทำให้รายได้ของกลุ่มบริษัทฯ มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน และค่าเงิน

ความเสี่ยงภายใต้สัญญาดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท

3.2.4 การที่ไม่โอนขาดกลุ่มบริษัท ไม่สามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขและข้อกำหนดภายใต้สัญญาสัมปทาน อาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท

กลุ่มบริษัท เข้าทำสัญญาสัมปทานตามแนวทางปฏิบัติทั่วไปสำหรับการเข้าทำสัญญาสัมปทานเพื่อการซื้อขายไฟฟ้าในประเทศลาว กล่าวคือคู่สัญญามักจะลงนามในสัญญาฉบับหลักไว้ก่อน โดยที่ยังไม่ได้บรรลุความตกลงที่เป็นรายละเอียดของภาคผนวก ดังนั้น ภาคผนวกต่างๆ ที่เป็นข้อตกลงสุดท้าย อาจมีเงื่อนไขหรือข้อกำหนดที่เป็นภาระหรือที่ก่อให้เกิดค่าใช้จ่ายแก่กลุ่มบริษัท เพิ่มมากขึ้น

แม้ว่ากลุ่มบริษัท เชื่อว่ากลุ่มบริษัท จะได้ปฏิบัติตามเงื่อนไขและข้อกำหนดภายใต้สัญญาสัมปทานตลอดมา อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดีกลุ่มบริษัท ไม่อาจให้คำรับรองได้ว่า ในอนาคตหากมีการเปลี่ยนแปลงกลุ่มบริษัท จะสามารถปฏิบัติตามเงื่อนไขและข้อกำหนดดังกล่าวได้อย่างครบถ้วน การไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขดังกล่าวอาจส่งผลกระทบต่อกลุ่มบริษัท ทำผิดกฎหมายของประเทศลาว ซึ่งเป็นกฎหมายที่ใช้บังคับแก่สัญญาสัมปทานและบังคับแก่การดำเนินการผลิตไฟฟ้าของกลุ่มบริษัท นอกจากนี้ การไม่ปฏิบัติตามเงื่อนไขดังกล่าวอาจทำให้กลุ่มบริษัท ตกเป็นผู้ผิดนัดภายใต้สัญญาที่สำคัญหลายฉบับของกลุ่มบริษัท (รวมถึงสัญญาเงินกู้) และในกรณีที่สัญญาซื้อขายไฟฟ้าถูกยกเลิกเนื่องจากกลุ่มบริษัท มีหนี้สินล้นพ้นตัว ไม่ชำระค่าธรรมเนียมหรือภาษีอากรผิดข้อตกลงภายใต้สัมปทาน หรือผิดนัดภายใต้สัญญาซื้อขายไฟฟ้า รัฐบาลลาวอาจเพิกถอนสิทธิต่างๆ ของกลุ่มบริษัท ภายใต้สัญญาสัมปทาน และสิทธิที่จะใช้ทรัพยากรธรรมชาติ เช่น น้ำและที่ดิน

การยกเลิกสัญญาสัมปทานที่มีอยู่ของกลุ่มบริษัท หรือการมีข้อพิพาทกับรัฐบาลลาว (ซึ่งรวมถึงข้อพิพาทจากการที่กลุ่มบริษัท ผิดข้อตกลงในสัญญาสัมปทาน รวมทั้งข้อเรียกร้องอื่นๆ ภายใต้สัมปทาน) อาจเป็นการจำกัดสิทธิของกลุ่มบริษัท ในการดำเนินธุรกิจภายในพื้นที่สัมปทานที่เกี่ยวข้อง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อธุรกิจในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัท

3.2.5 กลุ่มบริษัท ประสบปัญหาความไม่แน่นอนในกฎเกณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการไฟฟ้าในประเทศลาว

ในอนาคตรัฐบาลลาวอาจเปลี่ยนแปลงกฎหมายและกฎเกณฑ์ข้อบังคับต่างๆ ที่เกี่ยวกับการประกอบกิจการไฟฟ้า ซึ่งอาจเป็นผลเสียแก่กลุ่มบริษัท เช่น ในอนาคตรัฐบาลลาวอาจมีนโยบายการแปรรูปรัฐวิสาหกิจระบบสาธารณูปโภคด้านไฟฟ้า ซึ่งกลุ่มบริษัท ไม่อาจคาดเดาได้ว่าการแปรรูปรัฐวิสาหกิจดังกล่าวจะมีผลกระทบต่อกิจการไฟฟ้าในประเทศลาวอย่างไร รวมถึงความสามารถของบริษัทเอกชน (รวมถึงกลุ่มบริษัท) ในการดำเนินโครงการโรงไฟฟ้าในประเทศลาวต่อไปได้หรือไม่

แม้ว่าในอดีตที่ผ่านมาสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษี กฎหมายแรงงาน กฎหมายสิ่งแวดล้อม รวมทั้งข้อยกเว้นทางกฎหมายอื่นๆ เป็นสิ่งที่ได้ให้แก่โรงไฟฟ้าเป็นการทั่วไป แต่ในปัจจุบันรัฐบาลลาวได้เปลี่ยนแนวปฏิบัติดังกล่าว และได้จำกัดการให้สิทธิประโยชน์ทางด้านภาษีและค่าธรรมเนียมอย่างเข้มงวด รวมทั้งจำกัดการให้สิทธิประโยชน์ทางกฎหมายแรงงานในช่วงของการก่อสร้างโครงการ และคาดว่าจะการบังคับใช้กฎหมายสิ่งแวดล้อมของลาวจะมีความเข้มงวดมากขึ้นเช่นกัน ความเสี่ยงภายใต้ความไม่แน่นอนในกฎเกณฑ์ดังกล่าว

อาจส่งผลกระทบในทางลบต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ เพิ่มมากขึ้น

3.2.6 กลุ่มบริษัทฯ อยู่ภายใต้ปัจจัยทางด้านการเมือง เศรษฐกิจ กฎหมายและกฎระเบียบต่าง ๆ ของประเทศลาว

กลุ่มบริษัทฯ อยู่ภายใต้ปัจจัยทางด้านการเมือง เศรษฐกิจ กฎหมายและกฎระเบียบต่าง ๆ ของประเทศลาว ซึ่งมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญจากปัจจัยประเภทเดียวกันของประเทศที่เศรษฐกิจพัฒนาแล้ว ถ้าประเทศลาวเผชิญกับสภาวะเศรษฐกิจถดถอย อาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อธุรกิจ ผลการดำเนินงาน สถานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ นอกจากนี้ การที่รัฐบาลลาวแทรกแซงเศรษฐกิจของประเทศ อาจส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงนโยบายทางเศรษฐกิจ และอาจส่งผลกระทบในทางลบแก่กลุ่มบริษัทฯ ทั้งนี้ ลูกค้าและโอกาสทางธุรกิจในอนาคตของกลุ่มบริษัทฯ ก็อาจได้รับผลกระทบในทางลบเช่นกันในกรณีที่รัฐบาลลาวมีการเปลี่ยนนโยบายต่าง ๆ ซึ่งรวมถึง ราคาค่าไฟ อัตราผลตอบแทน การควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน นโยบายทางภาษี ตลอดจนเรื่องอื่นๆ

ในประเทศลาว โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำโดยทั่วไปจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางด้านภาษี กฎหมายแรงงาน กฎหมายสิ่งแวดล้อม รวมทั้งข้อยกเว้นทางกฎหมายอื่นๆ ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของการให้สัญญาสัมปทาน อย่างไรก็ตาม เว้นแต่สิทธิประโยชน์ทางการยกเว้นอากรขาเข้าแล้ว สิทธิประโยชน์ทางด้านภาษี แรงงาน สิ่งแวดล้อม รวมทั้งข้อยกเว้นทางกฎหมายอื่นๆ ภายใต้สัญญาสัมปทานโดยทั่วไปจะต้องได้รับความเห็นชอบจากสภาแห่งชาติลาว (National Assembly) หรือ คณะกรรมการประจำสภาแห่งชาติลาว (National Assembly Standing Committee) (หรือนายกรัฐมนตรี สำหรับบางกรณี) แต่ในปัจจุบันรัฐบาลลาวได้เปลี่ยนแนวปฏิบัติดังกล่าว และได้จำกัด หรือยกเลิกการให้สิทธิประโยชน์ดังกล่าวซึ่งเมื่อก่อนให้แก่โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำโดยทั่วไป ถึงแม้ว่ากลุ่มบริษัทฯ มีความตั้งใจที่จะขอรับสิทธิประโยชน์ภายใต้สัญญาสัมปทานดังกล่าว หากสภาแห่งชาติลาว หรือ คณะกรรมการประจำสภาแห่งชาติลาว หรือนายกรัฐมนตรี ไม่ให้การอนุมัติ โครงการโรงไฟฟ้าพลังน้ำของกลุ่มบริษัทฯ อาจต้องมีการภาษีและค่าใช้จ่ายในการปฏิบัติตามกฎหมายต่างๆ มากกว่าที่ได้คาดการณ์ไว้ เนื่องจากสิทธิประโยชน์ดังกล่าวจะถือว่าไม่มีผลสมบูรณ์

ประเทศลาวมีกฎหมายที่เกี่ยวกับการควบคุมเงินทุน ซึ่งในหลายๆ กรณี ผู้ประกอบการจะต้องขออนุญาตธนาคารแห่งประเทศไทย (ธนาคารกลาง) สำหรับการส่งเงินออกนอกประเทศลาว ซึ่งหากกลุ่มบริษัทฯ ไม่ได้รับอนุญาต หรือกฎหมายดังกล่าวมีความเข้มงวดมากขึ้นในอนาคต ความสามารถของกลุ่มบริษัทฯ ในการจ่ายเงินกู้ยืม (จากต่างประเทศ) ให้แก่ผู้ถือหุ้น และการจ่ายเงินปันผลอาจได้รับผลกระทบในทางลบ

นอกจากนี้ ภายใต้กฎหมายการประกอบธุรกิจของลาว (เลขที่ 46/NA ลงวันที่ 26 ธันวาคม 2556) บริษัทเจ้าของโครงการที่จัดตั้งขึ้นตามกฎหมายลาวจะสามารถจ่ายเงินปันผลได้จากกำไรสุทธิประจำปีหรือกำไรสะสมเท่านั้น และไม่สามารถจ่ายเงินปันผลได้ในกรณีที่ไม่มีผลขาดทุนสะสม นอกจากนี้ บริษัทเจ้าของโครงการยังต้องกันเงินจำนวนร้อยละ 10.0 ของกำไรในแต่ละปีไว้เป็นเงินสำรองตามกฎหมายของบริษัท จนกว่าเงินสำรองดังกล่าวจะมีจำนวนครบร้อยละ 50.0 ของทุนจดทะเบียน

3.3 ความเสี่ยงเกี่ยวกับหุ้นของบริษัท

3.3.1 ความเสี่ยงเกี่ยวกับการซื้อขายและส่งมอบหุ้นของบริษัท ในตลาดหลักทรัพย์

บริษัทฯ ได้ยื่นคำขออนุญาตนำหลักทรัพย์เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เมื่อวันที่ [•] โดยปฏิบัติตามหลักเกณฑ์สำหรับบริษัทที่ดำเนินธุรกิจโดยการถือหุ้นในกิจการอื่น (Holding Company) บริษัทหลักทรัพย์ กสิกรไทย จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ บัวหลวง จำกัด (มหาชน) และบริษัทหลักทรัพย์ภัทร จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของบริษัทฯ ได้พิจารณาคุณสมบัติของบริษัทฯ ในเบื้องต้นแล้วเห็นว่าบริษัทฯ มีคุณสมบัติครบถ้วนที่จะสามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ ยกเว้นคุณสมบัติการกระจายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อยจำนวนไม่ต่ำกว่า 1,000 ราย ดังนั้น จึงยังมีความไม่แน่นอนว่าบริษัทฯ จะได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้หลักทรัพย์ของบริษัทฯ เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือไม่ ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงอาจมีความเสี่ยงเกี่ยวกับสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ในตลาดรองและอาจไม่ได้รับผลตอบแทนจากการขายหุ้นได้ตามราคาที่คาดการณ์ไว้หากหลักทรัพย์ของบริษัทฯ ไม่สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ อย่างไรก็ตามที่ปรึกษาทางการเงินคาดว่าจะภายหลังการเสนอขายหุ้นให้กับประชาชนแล้วเสร็จบริษัทฯ จะมีคุณสมบัติเกี่ยวกับการกระจายการถือหุ้นครบถ้วนตามเกณฑ์ที่กำหนดดังกล่าวข้างต้น

3.3.2 ราคาหุ้นของบริษัทฯ อาจมีความผันผวนซึ่งอาจทำให้นักลงทุนที่ซื้อหุ้นมาจากการเสนอขายหุ้นของบริษัทฯ ทั้งในประเทศและต่างประเทศในครั้งนี้อยู่ประสบผลขาดทุนจากการลงทุนในหุ้น

ตลาดทุนทั่วโลกได้เคยและยังคงประสบกับความผันผวน โดยภายหลังจากการเสนอขายหุ้นของบริษัทฯ ทั้งในประเทศและต่างประเทศในครั้งนี้อยู่ สภาพคล่อง ราคาและปริมาณการซื้อขายหุ้นของบริษัทฯ อาจมีความผันผวนในวงกว้าง ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ รวมไปถึง

- ความคาดหวังที่มีต่อธุรกิจและผลประกอบการของบริษัทฯ
- ความแตกต่างของผลการดำเนินงานและผลกำไรที่เกิดขึ้นจริงกับที่นักลงทุนและนักวิเคราะห์คาดหวัง
- กฎเกณฑ์หรือข้อจำกัดในการดำเนินกิจการของบริษัทฯ ที่กำหนดโดยองค์กรของรัฐที่เกี่ยวข้อง
- การที่บริษัทคู่แข่งได้ว่าจ้างพนักงานที่มีความสามารถของบริษัทฯ ไป หรือการที่บริษัทสูญเสียพนักงานที่สำคัญไป
- การเปลี่ยนแปลงของประมาณการรายได้หรือคำแนะนำของนักวิเคราะห์หลักทรัพย์
- การเปลี่ยนแปลงของเงื่อนไขที่มีผลกระทบต่อภาคการผลิตไฟฟ้า เศรษฐกิจโดยรวม ความอ่อนไหวของตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือเหตุการณ์อื่น
- ผลกระทบ หรือความคืบหน้าของคดีความ หรือการตรวจสอบจากองค์กรกำกับดูแลต่างๆ (ทั้งที่เกิดขึ้นแล้วและที่อาจจะเกิดขึ้น)
- ประกาศของบริษัทอื่นๆ ในธุรกิจเดียวกันกับบริษัทฯ

- การเปลี่ยนแปลงในวิธีการประเมินมูลค่าตลาด และราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ประกอบธุรกิจคล้ายกับบริษัทฯ
- ความผันผวนของราคาตลาดของหุ้นเป็นวงกว้าง

ดังนั้น ด้วยเหตุปัจจัยข้างต้นประกอบกับปัจจัยอื่นๆ หุ้นของบริษัทฯ อาจมีการซื้อขายในราคาที่ต่ำกว่าราคาเสนอขายอย่างมีนัยสำคัญ

3.3.3 ความเสี่ยงจากการที่ผลประโยชน์ของกลุ่มผู้ถือหลักอาจขัดหรือแย้งกับประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายอื่น

ภายหลังจากการเสนอขายหุ้นของบริษัทฯ ทั้งในประเทศและต่างประเทศในครั้งนี กลุ่มผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทฯ จะมีอำนาจควบคุมทั้งทางตรงและทางอ้อม ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 70.0 ของสิทธิออกเสียงของหุ้นที่ออกจำหน่ายทั้งหมดของบริษัทฯ และจะมีสิทธิควบคุมเหนือกิจการของบริษัทฯ トラบที่กลุ่มผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทฯ ยังเป็นผู้มีสิทธิออกเสียงข้างมากของหุ้นที่ออกจำหน่ายแล้วของบริษัทฯ กลุ่มผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทฯ จะมีสิทธิแต่งตั้งคณะกรรมการข้างมากของบริษัทฯ และสามารถแต่งตั้งผู้บริหารระดับสูงที่ดูแลการดำเนินงานตามปกติของบริษัทฯ ผ่านทางคณะกรรมการดังกล่าว นอกจากนี้ กลุ่มผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทฯ ยังสามารถผ่านมติที่ประชุมผู้ถือหุ้นที่ต้องการเสียงข้างมากที่ผู้นำเสนอต่อที่ประชุมผู้ถือหุ้น และยังสามารถป้องกันและก่อให้เกิดการเปลี่ยนซึ่งอำนาจควบคุมในบริษัทฯ ได้ ทั้งนี้ ผลประโยชน์ของกลุ่มผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทฯ อาจขัดหรือแย้งกับประโยชน์ของผู้ถือหุ้นรายอื่นของบริษัทฯ ดังนั้น บริษัทฯ ไม่สามารถรับรองได้ว่าบริษัทฯ จะไม่ทำการใดโดยเห็นแก่ประโยชน์หรือตามความต้องการของกลุ่มผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทฯ ก่อนความประสงค์ของผู้ถือหุ้นรายอื่น

3.3.4 การขายหุ้นของบริษัทฯ จำนวนมากในอนาคตอาจทำให้ราคาหุ้นของบริษัทฯ ลดลงได้

ผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทฯ ได้ทำความตกลงกับผู้จัดการต่างประเทศและผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย (International Managers and Thai Lead Underwriters) ว่าในช่วงระยะเวลา [•] นับจากวันที่ปิดการเสนอขายหุ้นของบริษัทฯ ทั้งในประเทศและต่างประเทศในครั้งนี ผู้ถือหุ้นหลักจะไม่ขาย เสนอขาย หรือจำหน่ายจ่ายโอนเป็นประการอื่นซึ่งหลักทรัพย์ใดๆ ในกลุ่มเดียวกับหุ้นสามัญที่เสนอขายในการเสนอขายหุ้นของบริษัทฯ ทั้งในประเทศและต่างประเทศในครั้งนี หรือหลักทรัพย์อื่นใด ที่สามารถแปลงสภาพหรือแลกเปลี่ยนเป็นหลักทรัพย์ในกลุ่มเดียวกับหุ้นสามัญที่เสนอขายในการเสนอขายหุ้นของบริษัทฯ ทั้งในประเทศและต่างประเทศในครั้งนี เว้นแต่จะได้รับความเห็นชอบเป็นลายลักษณ์อักษรจากผู้จัดการต่างประเทศ นอกจากนี้ ตามกฎเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ หุ้นจำนวนร้อยละ 55.0 ของจำนวนหุ้นหลังจากการออกและเสนอขายหุ้นของบริษัทฯ ไม่สามารถทำการขายได้ภายในระยะเวลา 1 ปีนับจากวันที่หุ้นของหุ้นของบริษัทฯ ได้เริ่มมีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งนี้ หุ้นจำนวนไม่เกินร้อยละ 25.0 ของหุ้นของบริษัทฯ เหล่านี้สามารถนำออกขายได้ภายหลังจากสิ้นสุดระยะเวลา 6 เดือนนับจากวันที่หุ้นของบริษัทฯ ได้เริ่มมีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ และอีกร้อยละ 75.0 ของหุ้นของบริษัทฯ สามารถนำออกขายได้เมื่อพ้นระยะเวลา 12 เดือนนับจากวันที่หุ้นของบริษัทฯ ได้เริ่มมีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ในการนี้ผู้ถือหุ้นหลักของบริษัทฯ มีสิทธิขายหุ้นของบริษัทฯ ที่ตนถืออยู่ได้โดยอิสระ ทั้งนี้เป็นไปตามข้อกำหนดห้ามโอนหุ้น (lock-up) และข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่กล่าวมาแล้วข้างต้น

อย่างไรก็ดี บริษัทฯ ไม่สามารถคาดเดาผลกระทบที่มีต่อราคาหุ้นของบริษัทฯ ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ หากมีการขายหุ้นจำนวนมากในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่หรือนักลงทุนอื่นๆ ในอนาคต ทั้งนี้ หากมีการขายหุ้นของบริษัทฯ ดังกล่าว หรือหากมีความเชื่อว่าการขายหุ้นดังกล่าวจะเกิดขึ้น อาจส่งผลกระทบในทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหุ้นของบริษัทฯ

3.3.5 กฎหมายไทยและข้อบังคับของบริษัทฯ มีข้อจำกัดการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นต่างด้าว ซึ่งข้อจำกัดดังกล่าวอาจมีผลต่อสภาพคล่องและราคาตลาดของหุ้นบริษัทฯ

ข้อบังคับของบริษัทฯ ในปัจจุบันมีข้อจำกัดสัดส่วนการเป็นเจ้าของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดในบริษัทฯ ของชาวต่างชาติไว้ที่ร้อยละ 49.0 โดยกำหนดห้ามโอนหุ้นอันเป็นการฝ่าฝืนข้อจำกัดการถือหุ้นโดยผู้ถือหุ้นต่างด้าวดังกล่าว ในกรณีที่การถือหุ้นของชาวต่างชาติเพิ่มขึ้นถึงเพดานที่กำหนดไว้แล้ว ผู้ถือหุ้นชาวต่างชาติอาจไม่สามารถโอนหุ้นของตนให้บุคคลอื่นซึ่งมิได้มีสัญชาติไทย รวมทั้งอาจจะต้องขายหุ้นของตนด้วย ดังนั้น สภาพคล่องและราคาตลาดของหุ้นสามัญอาจได้รับผลกระทบในทางลบ

นอกจากนี้ ผู้ถือหุ้น ผู้ซื้อหุ้น และ/หรือ ผู้ขายหุ้นซึ่งมิได้มีสัญชาติไทยมีอาจทราบล่วงหน้าว่าหุ้นนั้นจะตกอยู่ในข้อจำกัดสัดส่วนการถือหุ้นของชาวต่างชาติและหุ้นนั้นจะสามารถจดทะเบียนในนามของผู้ซื้อได้หรือไม่ หรือนายทะเบียนจะปฏิเสธการจดทะเบียนการโอนหุ้นเช่นนั้นหรือไม่